

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signalling Theory*

Signaling Theory yang pertama kali dicetuskan oleh Michael Spence (1973) dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling*. Dalam teori ini melibatkan dua pihak yakni pihak internal seperti manajemen yang berperan sebagai pemberi sinyal dan pihak eksternal seperti investor yang berperan sebagai penerima sinyal. Spence (1973) mengemukakan bahwa dengan memberikan informasi suatu indikasi ataupun sinyal informasi yang lengkap dan relevan dari pihak manajemen kepada pihak investor yang dapat dimanfaatkan oleh pihak investor sendiri dengan cara menganalisisnya yang dapat digunakan untuk mengambil keputusan apakah harus melakukan investasi pada perusahaan tersebut atau tidak.

Menurut Wolk et al. (2000), *signalling theory* merupakan teori yang dapat mengungkapkan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada pihak pemakai laporan baik berupa sinyal positif (*good news*) maupun sinyal negatif (*bad news*). *Signalling theory* ini mampu menjelaskan hasil dari analisis informasi yang relevan yang dilakukan oleh pelaku pasar untuk menilai kualitas suatu

perusahaan yang dapat berpengaruh terhadap keputusan investor ataupun pelaku bisnis seperti kreditur.

Adanya laporan keuangan yang diterbitkan oleh suatu perusahaan merupakan salah satu dari indikator sinyal baik (*goodnews*), sebab hal itu menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk terus menjalankan suatu kegiatan operasionalnya. Sinyal baik (*goodnews*) ini, jika diungkapkan tentu saja akan meningkatkan citra perusahaan di mata para pemilik perusahaan dan akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Akan tetapi, apabila suatu perusahaan sedang mengalami kondisi *financial distress* maka manajer perusahaan akan memiliki kecenderungan untuk membatasi informasi yang akan diungkapkan kepada publik.

Sinyal menunjukkan suatu kondisi perusahaan yang dapat diketahui melalui laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan. Selain itu juga dapat pula sinyal-sinyal yang penting dengan melalui analisa rasio yaitu rasio likuiditas, profitabilitas, *leverage*, *sales growth*, dan kepemilikan institusional yang hasilnya akan memberikan sinyal berupa kondisi perusahaan apakah dalam kondisi sehat ataupun dalam kondisi *financial distress*.

Hubungan *signalling theory* dengan variabel independen dalam penelitian ini antara lain yaitu nilai *current ratio* yang tinggi maka menunjukkan signal yang baik ataupun positif bagi kreditur karena, perusahaan tersebut dianggap mampu untuk melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Sementara penggunaan *signalling theory* pada informasi berupa ROA atau tingkat pengembalian terhadap aset ataupun seberapa besar laba yang di dapat dari aset

yang digunakan. Dengan demikian jika ROA tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi investor, karena dengan ROA tinggi menunjukkan kinerja keuangan perusahaan tersebut baik maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut. Sementara, *debt to assets ratio* dengan nilai yang tinggi akan menunjukkan sinyal yang negatif bagi kreditur, sebab semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa semakin banyak pendanaan yang dilakukan oleh hutang. Selain itu, perusahaan dengan *sales growth* (pertumbuhan penjualan) yang positif maka akan memberikan sinyal yang positif bagi semua pihak sebab perusahaan mempunyai kecenderungan untuk dapat mempertahankan kelangsungan hidup suatu perusahaan. Kemudian untuk perusahaan dengan kepemilikan institusional yang positif maka akan memberikan sinyal yang positif bagi investor. Karena akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku manajer yang akan melakukan kecurangan yang pada akhirnya akan merugikan pemilik perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti dapat menyimpulkan bahwa analisis rasio keuangan dapat digunakan untuk mengevaluasi suatu kondisi keuangan dan kinerja perusahaan dengan cara membandingkan rasio keuangan perusahaan dari tahun ke tahun. Dengan demikian hasil analisis ini dapat dipergunakan untuk mempelajari ataupun mengidentifikasi adanya suatu perubahan yang terjadi di dalam perusahaan, baik perusahaan tersebut sedang mengalami kenaikan ataupun penurunan kondisi keuangan perusahaan dan kinerja perusahaan merupakan suatu sinyal bagi pengguna laporan keuangan

yang dapat digunakan untuk membantu dalam prose pengambilam keputusan suatu perusahaan.

2.1.2 *Financial Distress*

Seringkali kondisi *financial distress* disamakan atau diartikan dengan kebangkrutan, padahal sebenarnya *financial distress* dan kebangkrutan adalah dua hal yang berbeda. Kesulitan keuangan (*financial distress*) merupakan indikasi awal sebelum terjadinya kebangkrutan perusahaan. Suatu perusahaan dapat dinyatakan dalam kebangkrutan apabila perusahaan mengalami kegagalan dalam menjalankan operasi usaha untuk mencapai tujuannya. Menurut Platt dan Platt (2002) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami perusahaan, yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi.

Sedangkan menurut Hanafi dan Halim (2016:260), menyatakan bahwa kesulitan keuangan atau *financial distress* bisa berarti mulai dari kesulitan likuidasi (jangka pendek) yang merupakan kesulitan keuangan yang paling ringan sampai ke pernyataan kebangkrutan yang merupakan kesulitan keuangan yang paling berat. Adapun kesulitan keuangan jangka pendek yang biasanya bersifat sementara dan mungkin tidak begitu parah, tetapi apabila hal tersebut tidak ditangani secepat mungkin akibatnya akan berkembang menjadi kesulitan keuangan yang besar dan jika terjadi berkepanjangan, maka perusahaan bisa dilikuidasi ataupun direorganisasi. Umumnya terjadinya *financial distress* biasanya diawali dengan terjadinya ketika arus kas dari kegiatan perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban atau hutang.

Menurut Damodaran (1997) dalam Lisnawati (2017) menyatakan bahwa ada beberapa faktor utama penyebab terjadinya *financial distress* berasal dari entitas itu sendiri, antara lain:

1. Kesulitan arus kas

Terjadi ketika pendapatan yang diperoleh dari operasional lebih kecil dari pada beban yang dikeluarkan dan kesalahan manajemen dalam mengelola arus kas yang ada sehingga memperburuk keadaan .

2. Besarnya jumlah utang

Terjadi ketika perusahaan berhutang guna menutupi biaya operasional perusahaan pada periode transaksi sehingga menimbulkan kewajiban melunasi hutang di periode yang akan datang. Ketika tagihan jatuh tempo dan perusahaan tidak memiliki kas atau uang untuk membayar dimungkinkan kreditur akan melakukan penyitaan guna melunasi hutang tersebut.

3. Kerugian perusahaan dalam kegiatan operasional beberapa tahun sehingga menimbulkan arus kas negatif. Hal ini disebabkan beban operasional tidak seimbang dengan pendapatan.

Sedangkan menurut (Harnanto, 1998:486) dalam (Suryanto, 2017), ada beberapa faktor yang menyebabkan terjadinya suatu *financial distress* dapat dikelompokkan menjadi tiga antara lain yaitu sebagai berikut :

1. Sistem Perekonomian dalam negara

Financial distress bisa menimpa suatu perusahaan yang berada dalam lingkungan sistem perekonomian, dimana hak dan kebebasan setiap individu untuk menjalankan usaha perusahaan dijamin tanpa memperhatikan kualifikasi dan kemampuan individu yang bersangkutan. Ketidakmampuan perusahaan untuk menyesuaikan dengan perkembangan teknologi, perubahan-perubahan metode produksi dan distribusi modern, dan pada akhirnya akan memaksa perusahaan untuk meninggalkan atau menutup usahanya.

2. Faktor-faktor internal perusahaan

Faktor-faktor internal ini biasanya merupakan hasil keputusan dan kebijaksanaan yang tidak tepat di masa lalu dan kegagalan manajemen untuk berbuat sesuatu pada saat diperlukannya. Berikut ini faktor internal yaitu sebagai berikut :

- a. Terlalu besarnya pinjaman atau kredit yang diberikan kepada debitur.
- b. Manajemen yang tidak efisien.
- c. Kekurangan modal.
- d. Penyalahgunaan wewenang dan kecurangan-kecurangan.

3. Faktor-faktor eksternal perusahaan

Kesulitan atau kegagalan yang memungkinkan menyebabkan perusahaan mengalami suatu kondisi *financial distress* yang kadang-kadang berada diluar jangkauan perusahaan, misalnya kecelakaan dan bencana alam yang sewaktu-waktu dapat menimpa perusahaan.

Prediksi *financial distress* ini sangat penting bagi berbagai pihak. Hal ini menjadi perhatian bagi berbagai pihak karena dengan mengetahui suatu kondisi perusahaan yang mengalami *financial distress*, maka berbagai pihak tersebut dapat mengambil keputusan ataupun tindakan yang dilakukan untuk memperbaiki keadaan ataupun dapat mengantisipasi terjadinya suatu kebangkrutan. Menurut Peter dan Yoseph (2011), menyatakan bahwa salah satu yang dianggap populer dan banyak dipergunakan dalam penelitian dan analisis adalah Model *Zmijewski* atau sering disebut dengan *Altman X-score*. *X-score* adalah *score* yang ditentukan dari perhitungan standar kali nilai-nilai keuangan yang menunjukkan tingkat kebangkrutan suatu perusahaan. Berikut ini model *Altman X-score* yang telah berhasil dikembangkan (Fanny dan Saputra dalam Peter dan Yoseph, 2011) yaitu sebagai berikut :

$$X = -4,3 - 4,5 X_1 + 5,7 X_2 - 0,004 X_3$$

Rasio keuangan yang terdapat pada *Altman X-score* adalah sebagai berikut :

$$X = \text{Overall Index}$$

$$X_1(ROA) = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total asset}}$$

$$X_2(DAR) = \frac{\text{total liabilitas}}{\text{total asset}}$$

$$X_3(CR) = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}}$$

Zmijewski (1984) dalam Burhanuddin (2019) menyatakan bahwa suatu perusahaan dianggap *distress* apabila probabilitasnya lebih besar dari 0,5 dengan kata lain nilai X nya adalah 0. Maka, *cutoff* yang berlaku dalam model ini adalah 0, hal ini berarti suatu perusahaan yang nilai X nya lebih besar dari atau sama dengan 0 maka di prediksi akan mengalami *financial distress*. Zmijewski telah melakukan pengukuran dengan modelnya sendiri dengan tingkat akurasi yang tinggi sebesar 94,5% dibandingkan dengan model *Springate* dengan tingkat akurasi sebesar 92,5% dan untuk model Altman dengan tingkat akurasi sebesar 59%.

Menurut (Foster, 1986) dalam Kariman (2016) menjelaskan bahwa ada beberapa pihak yang berkepentingan terhadap informasi mengenai prediksi *financial distress* perusahaan antara lain yaitu :

1. Pemberi pinjaman

Penelitian berkaitan dengan prediksi *financial distress* mempunyai relevansi terhadap instansi pemberi pinjaman, baik dalam memutuskan apakah akan memberikan suatu pinjaman dan menentukan kebijakan untuk mengawasi pinjaman yang telah diberikan.

2. Investor

Model prediksi *financial distress* dapat membantu investor ketika akan menilai kemungkinan masalah suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran kembali pokok dan bunga.

3. Pemerintah

Pada beberapa sektor perusahaan lembaga pemerintah mempunyai tanggungjawab untuk mengawasi jalannya usaha tersebut seperti sektor perbankan, dan pemerintah mempunyai badan-badan usaha (BUMN) yang harus selalu diawasi. Lembaga pemerintah mempunyai kepentingan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan lebih awal supaya tindakan-tindakan yang perlu bisa dilakukan lebih awal.

4. Pembuat peraturan

Lembaga regulator mempunyai tanggungjawab mengawasi kesanggupan membayar hutang dan menstabilkan perusahaan individu. Hal ini menyebabkan perlunya suatu model yang aplikatif untuk mengetahui kesanggupan perusahaan membayar hutang dan menilai stabilitas perusahaan.

5. Auditor

Model *financial distress* dapat menjadi alat yang berguna bagi auditor dalam membuat penilaian *going concern* suatu perusahaan.

6. dan Manajemen.

Apabila perusahaan mengalami kebangkrutan maka perusahaan akan menanggung biaya langsung (*fee* akuntan dan pengacara) dan biaya tidak langsung (kerugian penjualan atau kerugian paksaan akibat ketetapan dari pengadilan). Dengan demikian dengan adanya model prediksi *financial distress* diharapkan perusahaan dapat menghindari dari terjadinya kebangkrutan dan secara otomatis juga dapat menghindari biaya langsung

dan biaya tidak langsung dari terjadinya kebangkrutan tersebut. Selain itu, apabila manajemen dapat mendeteksi terjadinya *financial distress* ini lebih awal, maka perusahaan dapat melakukan beberapa tindakan penghematan seperti dengan perusahaan melakukan *merger* ataupun restrukturisasi keuangan dengan demikian maka kebangkrutan bisa dihindari.

Dalam menghadapi kondisi *financial distress* pada perusahaan haruslah dengan strategi yang tepat agar kondisi perusahaan tersebut dapat segera teratasi dan perusahaan bisa kembali berdiri seperti semula yang selalu dalam kondisi eksis ataupun unggul dalam segala aspek baik itu dari segi tingkat kinerja maupun keunggulan dalam persaingan tentunya. Maka dari itu ada beberapa cara untuk mengatasi kondisi *financial distress* menurut Weston (2001) dalam Lisnawati (2017) terdapat tiga pola penyelesaian antara lain :

1. Penyelesaian *financial distress* dengan melalui merealisasikan seluruh harta menjadi uang tunai dan menagih seluruh sisa piutang, dimana hasil penerimaan tersebut dibagi secara prorata kepada kreditor atau investor lainnya.
2. Penggabungan dengan perusahaan lain (*Merger Into Another Firm*) merupakan alternatif kedua yang dapat dilakukan dalam penyelesaian *financial distress* yaitu dengan cara penggabungan dengan perusahaan lain melalui akuisisi ataupun penggabungan usaha (*firms ceases to exist*).
3. Penyelesaian melalui jalur hukum, pengadilan atau arbitrase (*formal legal proceedings*) merupakan salah satu cara penyelesaian *financial distress* dengan melibatkan peranan penegak hukum atau pihak ketiga. Peranan

penegak hukum atau pihak ketiga hanya sebatas penengah antara kedua pihak yang berselisih. Arbitrase merupakan pihak yang independen untuk menengahi permasalahan yang menggunakan keahlian sesuai dengan permasalahan yang dihadapi.

2.1.3 Analisis Rasio Keuangan

Salah satu hal yang berpengaruh terhadap *financial distress* adalah *financial ratios*, dimana dapat dilihat di dalam laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan oleh suatu perusahaan. Selain itu dalam hal ini *financial ratios* digunakan untuk memprediksi terjadinya *financial distress*. Menurut Kasmir (2012:104), *analisis rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada di antara laporan keuangan. Rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Dari hasil rasio keuangan ini akan terlihat kondisi kesehatan perusahaan yang bersangkutan.*

Sementara menurut Irawati (2005 : 22) dalam Harmudji (2018), rasio keuangan dapat di artikan sebagai teknik analisis pada bidang manajemen keuangan yang di gunakan sebagai alat pengukur kondisi keuangan pada sebuah perusahaan di periode tertentu, atau dengan kata lain adalah berbagai hasil usaha pada sebuah perusahaan di dalam periode tertentu dengan metode berupa memandingkan dua variabel yang di dapatkan dari laporan keuangan

perusahaan, baik itu dari daftar neraca atau laba rugi. Sebenarnya dalam perhitungan rasio-rasio keuangan ialah bertujuan sebagai penilaian kinerja keuangan perusahaan yang telah lalu, sekarang atau bisa juga kemungkinan pada masa mendatang.

Hal ini dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan tersebut dengan menggunakan rasio-rasio keuangan yang menggambarkan kondisi keuangan perusahaan tersebut dalam keadaan baik atau buruk yang mempunyai manfaat dan untuk menentukan efisiensi kinerja dari manajer perusahaan yang diwujudkan dalam catatan keuangan dan laporan keuangan perusahaan. Analisis rasio keuangan pada dasarnya tidak hanya digunakan bagi kepentingan internal perusahaan, tetapi juga digunakan oleh pihak eksternal perusahaan. Analisis rasio keuangan bermanfaat bagi para analisis internal perusahaan untuk membantu manajemen dalam membuat evaluasi mengenai hasil-hasil operasinya untuk memperbaiki kesalahan dan untuk menghindari keadaan yang dapat menyebabkan kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Untuk mengukur rasio keuangan, sehingga dapat diketahui bahwa rasio keuangan merupakan angka yang menunjukkan suatu kondisi perusahaan apakah dalam kondisi sehat atau sebaliknya, maka ada beberapa hal yang perlu diperhatikan dalam menganalisis rasio keuangan antara lain yaitu :

1. Analisis dan perhitungan harus dilakukan secara cermat dan akurat.
2. Apabila terjadi perbedaan, sebaiknya dilakukan rekonsiliasi terlebih dulu.

3. Dalam menyimpulkan hasil rasio keuangan suatu perusahaan dalam kondisi baik ataupun buruknya kondisi keuangan perusahaan, sebaiknya dilakukan secara berhati-hati.
4. Sebaiknya analisis harus memiliki dan menguasai informasi tentang operasional dan manajemen perusahaan.
5. Jangan terlalu terpengaruh dengan rasio keuangan yang normal.
6. Dan yang terakhir yaitu dalam menganalisis juga harus memiliki indra keenam yang tajam. Artinya dapat melihat hal-hal yang terkandung atau tersembunyi dalam laporan keuangan berdasarkan pengalaman sebelumnya.

2.1.3.1 Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (utang) jangka pendek (Waston dalam Kasmir (2012:129). Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Menurut Munawir (2002:71-72), bahwa suatu perusahaan dapat dikatakan mempunyai posisi keuangan yang kuat apabila perusahaan tersebut mampu:

1. Memenuhi kewajiban-kewajibannya tepat pada waktunya yaitu pada waktu ditagih (kewajiban keuangan terhadap pihak *extern*).
2. Memelihara modal kerja yang cukup untuk operasi yang normal (kewajiban keuangan terhadap pihak *intern*).
3. Membayar bunga dan dividen yang dibutuhkan.

4. Memelihara tingkat kredit yang menguntungkan.

Perhitungan rasio likuiditas memberikan cukup banyak manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan (Kasmir, 2012:131-132). Maka dari itu, ada beberapa manfaat dan tujuan dilakukannya suatu perhitungan analisis rasio likuiditas pada perusahaan antara lain yaitu:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau hutang-hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih.
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan.
3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang.
4. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah persediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
5. Untuk mengukur seberapa besar uang kas perusahaan yang tersedia untuk membayar hutang.
6. Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan hutang.
7. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
8. Untuk melihat kelemahan yang dimiliki 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.

Maka dari itu, setiap perusahaan harus mampu memahami rasio likuiditas yang terdiri dari beberapa jenis antara lain yaitu:

1. Rasio lancar (*Current ratio*)

Menurut (Kasmir, 2012 : 134), rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan. Untuk menghitung rasio lancar ini dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Rasio lancar (current ratio)} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}}$$

2. Rasio cepat (*Quick Ratio*)

Menurut (Kasmir, 2012:136-137), rasio cepat merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*). Hal ini berarti dalam

memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan tidak memperhitungkan sediaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Cara perhitungan *quick ratio* yaitu :

$$\text{Rasio cepat (quick ratio)} = \frac{\text{aktiva lancar} - \text{persediaan}}{\text{hutang lancar}}$$

3. Rasio kas (*Cash Ratio*)

Menurut (Kasmir, 2012:138), rasio kas merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Rasio kas mempunyai manfaat yang hampir mirip dengan *current ratio* dan *quick ratio* yaitu untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek dengan kas dijadikan sebagai acuannya. Berikut ini adalah cara untuk menghitung ratio kas :

$$\text{Rasio kas (cash ratio)} = \frac{\text{kas} + \text{surat berharga}}{\text{hutang lancar}}$$

Menurut Brigham dan Houston (2009 : 80) menyatakan bahwa rasio lancar merupakan indikator tunggal terbaik dari sampai sejauh mana klaim dari kreditor jangka pendek telah ditutupi oleh aktiva-aktiva yang diharapkan dapat diubah menjadi kas dengan cukup cepat. Dengan demikian, maka rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio yang tepat digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban

jangka pendek yang jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan.

2.1.3.2 Profitabilitas

Rasio profitabilitas atau disebut juga sebagai rentabilitas, merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2012:196). Rasio profitabilitas ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba tentunya memiliki tujuan dan manfaat yang dapat diperoleh bagi perusahaan baik internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Berikut ini adalah tujuan dari penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan menurut (Kasmir, 2012: 197-198) antara lain sebagai berikut:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba 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 perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri maupun modal pinjaman.

Sementara itu, menurut (Kasmir, 2012:198) manfaat yang diperoleh adalah untuk:

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

Menurut Hanafi (2016:80), rasio profitabilitas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik perusahaan dalam menggambarkan kemampuannya untuk memperoleh tingginya keuntungan perusahaan. Menurut Jumigan (2011:245) dalam Rahmy (2015) menyatakan bahwa rasio profitabilitas yang umum digunakan adalah sebagai berikut:

1. *Gross Profit Margin* (Margin Laba Kotor)

Rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasi melalui pendapatan operasi yang dihasilkan. Semakin besar *gross profit margin* semakin baik (efesien) kegiatan operasional perusahaan yang menunjukkan harga pokok penjualan lebih rendah dari pada penjualan (*sales*) yang berguna untuk audit operasional.

Jika sebaliknya, maka perusahaan dalam kondisi kurang baik dalam melakukan kegiatan operasional. Berikut ini rumus perhitungannya sebagai berikut :

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{laba kotor}}{\text{total pendapatan}}$$

2. *Net Profit Margin* (Margin Laba Bersih)

Rasio ini dipergunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih melalui pendapatan operasi. Semakin tinggi *net profit margin* semakin baik operasional suatu perusahaan. *Net profit margin* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{penjualan}}$$

3. *Return on Equity Ratio* (Rasio Pengembalian Ekuitas)

Rasio ini dipergunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih melalui penggunaan modal sendiri. *Return on equity* menunjukkan seberapa berhasil perusahaan mengelola modalnya, sehingga tingkat keuntungan diukur dari investasi pemilik modal atau pemegang saham perusahaan.

Return on Equity dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{ekuitas pemegang saham}} \times 100\%$$

4. *Return on Asset Ratio* (Rasio Pengembalian Aset)

Rasio ini dipergunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih melalui penggunaan aset, dengan rumus sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

5. *Gross Income to Total Asset Ratio*

Rasio ini dipergunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba kotor melalui penggunaan sejumlah aset, dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Gross income to Total Asset} = \frac{\text{pendapatan kotor}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan salah satu sub rasio dari beberapa rasio profitabilitas, yaitu rasio *Return on Assets* (ROA). Menurut Hanafi dan Halim (2016:157), ROA merupakan rasio keuangan perusahaan yang berhubungan dengan profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dengan menggunakan

total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut. Dengan demikian semakin besar *Return on Asset* (ROA) perusahaan, maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan dan semakin baik pula posisi perusahaan dari segi penggunaan aset, dikarenakan aset perusahaan pada penelitian ini sangat berperan aktif dalam aktivitas operasionalnya untuk memperoleh keuntungan perusahaan.

2.1.3.3 Leverage

Menurut Kasmir (2012:151), rasio solvabilitas atau *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Dengan menggunakan rasio ini maka dapat diketahui seberapa besar hutang yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiaya atau mendapatkan aktiva yang dimilikinya. Sementara itu, juga dapat digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek ataupun jangka panjang.

Menurut Kasmir (2012: 152-153) menyatakan bahwa penggunaan rasio *leverage* bagi perusahaan mempunyai banyak manfaat yang dapat dipetik baik rasio rendah maupun rasio tinggi. Dengan demikian maka rasio *leverage* mempunyai beberapa manfaat yang berguna untuk perusahaan dalam menghadapi kemungkinan yang akan terjadi pada perusahaan, sebab melalui rasio ini maka perusahaan dapat mengetahui signal kondisi yang sedang dialaminya. Melalui signal ini maka akan dapat diambil tindakan yang tepat

dan efisien oleh manajemen perusahaan dengan maksud agar permasalahan dapat teratasi.

Berikut ini ada beberapa manfaat yang diperoleh dalam melakukan perhitungan rasio solvabilitas atau *leverage* menurut Kasmir (2012:154) antara lain yaitu :

1. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor).
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti halnya angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva perusahaan khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menganalisis seberapa besar utang 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 seberapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri.

Perusahaan dalam melakukan analisis rasio *leverage* terdapat beberapa macam rasio yang dapat digunakan antara lain yaitu:

1. Rasio utang terhadap aset (*Debt to assets ratio*)

Rasio utang terhadap aset sering kali hanya disebut sebagai rasio utang saja. Rasio utang ini digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Untuk menghitung rasio ini dapat dilakukan dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Rasio utang (debt to assets ratio)} = \frac{\text{total debt (total utang)}}{\text{total assets (total aktiva)}}$$

2. Rasio utang terhadap ekuitas (*Debt to equity ratio*)

Rasio utang terhadap ekuitas yaitu rasio keuangan yang proporsinya relatif antara utang dan ekuitas yang dapat digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Untuk menghitung rasio ini dapat dilakukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Rasio utang terhadap ekuitas} = \frac{\text{total utang}}{\text{total ekuitas}}$$

3. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Menurut Kasmir (2012:159), bahwa LTDtER merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Rasio ini digunakan untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang untuk jangka panjang. Untuk menghitung rasio ini dapat dilakukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{LTDtER} = \frac{\text{utang jangka panjang}}{\text{modal sendiri}}$$

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan salah satu sub rasio dari beberapa rasio *leverage*, yaitu *debt to assets ratio*. Menurut Kasmir (2012:156), *debt to assets ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan demikian seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang maka akan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva, oleh karena itu pengukuran ini dipilih karena aset perusahaan sangat berperan besar dalam kegiatan operasional perusahaan.

2.1.3.4 *Sales Growth (Pertumbuhan Penjualan)*

Menurut Kasmir (2012:114), *sales growth* (pertumbuhan penjualan) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usaha. Sementara menurut Fahmi (2012:69) mendefinisikan bahwa *sales growth* adalah rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa

besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum.

Sales growth (pertumbuhan penjualan) dapat mencerminkan kemampuan setiap perusahaan dalam meningkatkan penjualan produk ataupun jasa yang dihasilkan oleh perusahaan, baik dalam meningkatkan frekuensi penjualan maupun peningkatan volume penjualan. Apabila perusahaan mampu menjalankan strateginya dalam aktivitas pemasaran ataupun penjualan produk ataupun jasa, akan mampu meningkatkan *sales growth* pada perusahaan. Tingginya tingkat *sales growth* yang tergambar mampu dalam mengidentifikasi jumlah *profit* atau pendapatan yang diperoleh perusahaan. Dengan demikian, maka apabila tingkat *sales growth* suatu perusahaan itu tinggi maka akan mencerminkan kondisi keuangan perusahaan tersebut dalam kondisi stabil dan jauh dari kondisi *financial distress* atau kesulitan keuangan, karena terbukti dengan penjualan yang dapat terus bertumbuh. Untuk menghitung *sales growth* dapat dilakukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Simanjuntak dkk, 2017):

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan (t)} - \text{penjualan (t - 1)}}{\text{penjualan (t - 1)}}$$

Keterangan :

Sales growth : pertumbuhan penjualan

Penjualan (t) : jumlah penjualan pada suatu periode

Penjualan (t-1) : jumlah penjualan pada periode sebelumnya

2.1.3.5 Kepemilikan Institusional

Menurut Whidahwati (2002:2) dalam Salvia (2016), kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang berbentuk institusi seperti yayasan, bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dana pensiun, perusahaan berbentuk perseroan (PT), dan institusi lainnya. Kepemilikan institusional ini dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dikarenakan adanya suatu pengawasan yang optimal terhadap kinerja manajemen perusahaan. Dengan melalui pengawasan yang dilakukan oleh pihak instansi juga dapat mencegah terjadinya kecurangan yang bisa saja dilakukan oleh manajer perusahaan, sehingga tingkat terjadinya *financial distress* dapat diminimalkan.

Kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan indikator jumlah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi dari seluruh jumlah modal saham yang beredar. Pada penelitian ini, maka proyeksi kepemilikan institusional dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{INST} = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki institusional}}{\text{total keseluruhan saham}} \times 100\%$$

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian telah mencoba memaparkan hubungan antara likuiditas, profitabilitas, *leverage*, *sales growth*, dan kepemilikan institusional terhadap *financial distress* yang telah dilakukan sebelumnya. Perbedaan hasil penelitian ini tentu memberikan pandangan dan penguatan yang akan dilakukannya suatu penelitian ini untuk mengkaji lebih jauh lagi mengenai tema dan permasalahan yang ada. Berikut ini ada beberapa penelitian terdahulu yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan antara lain :

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti dan Judul	Variabel	Hasil
1	Verani Carolina, Elyzabet dan Marpaung, Derry Pratama (2017) “Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi <i>Financial Distress</i> (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015)”	Variabel independen : likuiditas, profitabilitas, <i>leverage</i> , arus kas operasi Variabel dependen: <i>Financial Distress</i>	Likuiditas berpengaruh negative tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> . <i>Leverage</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Arus kas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
2	Intan Zakiyatul Muflihah (2017) “Analisis <i>Financial Distress</i> Perusahaan Manufaktur di Indonesia dengan Regresi Logistik”	Variabel Independen: <i>Curent Ratio</i> , <i>Debt Ratio</i> , <i>Return on asset</i> , dan <i>Sales Growth</i> Variabel dependen: Financial Distress	<i>Current ratio</i> (Likuiditas) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> . <i>Debt ratio (Leverage)</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> .

No	Peneliti dan Judul	Variabel	Hasil
			<p><i>Return on asset</i> (Profitabilitas) berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i>. <i>Sales growth</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i>.</p>
3	<p>Vony Savrina Wulandari (2019)</p> <p>“Pengaruh Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i>” (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2017)</p>	<p>Variabel Independen: Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan penjualan (<i>Sales Growth</i>), dan Ukuran Perusahaan</p> <p>Variabel dependen: <i>Financial distress</i></p>	<p>Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i>. Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i>. Leverage berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i>. <i>Sales Growth</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i>. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i>.</p>
4	<p>Ahmad Burhanuddin (2019)</p> <p>“Analisis Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> Dan <i>Sales Growth</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi Kasus Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014-2018)”</p>	<p>Variabel Independen: Likuiditas, <i>Leverage</i>, dan <i>Sales growth</i></p> <p>Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i></p>	<p>Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i>. <i>Leverage</i> berpengaruh negative signifikan terhadap <i>financial distress</i>. <i>Sales growth</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i>.</p>

No	Peneliti dan Judul	Variabel	Hasil
5	<p>Anindya Zhafirah & Majidah (2019)</p> <p>“Analisis Determinan <i>Financial Distress</i> (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen Periode 2013-2017)”</p>	<p>Variabel Independen: Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dewan Direksi, Komisaris Independen</p> <p>Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i></p>	<p>Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i>. Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i>. Komisaris independen, ukuran perusahaan dan dewan direksi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i>.</p>
6	<p>Pusvita Indria Mei Susilowati, M. Rizali Fadlillah (2019)</p> <p>“Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia”</p>	<p>Variabel Independen: Profitabilitas, <i>Leverage</i>, <i>Likuiditas</i> dan <i>Firm Size</i></p> <p>Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i></p>	<p>Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i>. <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i>. <i>Likuiditas</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i>. <i>Firm size</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i>.</p>
7	<p>Maryam & Etna Nur Afri Yuyetta (2019)</p> <p>“Analisis Pengaruh Mekanisme <i>Corporate Governance</i> Terhadap Profitabilitas Terjadinya <i>Financial Distress</i>”</p>	<p>Variabel Independen: Kepemilikan manajerial, Kepemilikan institusional, Jumlah dewan komisaris, Jumlah dewan direksi, Proporsi Komisaris Independen.</p> <p>Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i></p>	<p>Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i>. Jumlah dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i>. Proporsi komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i>.</p>

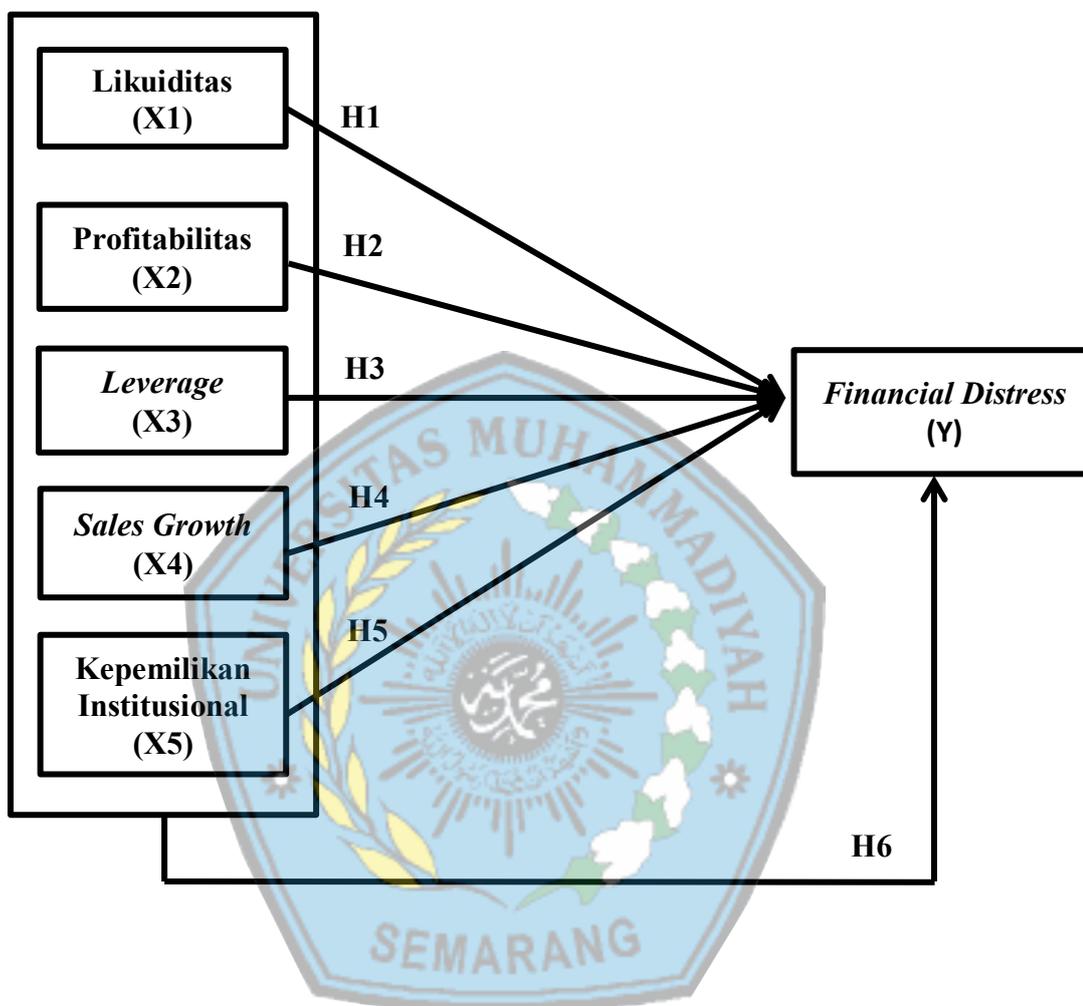
No	Peneliti dan Judul	Variabel	Hasil
	(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2017)”		Kepemilikan manajerial dan jumlah dewan direksi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
8	Ni Made Inten Septiani dan I Made Dana (2019) “Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property Dan Real Estate”	Variabel Independen : Likuiditas, <i>Leverage</i> , Kepemilikan Institusional Variabel dependen : <i>Financial distress</i>	Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap <i>finanacial distress</i> . <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
9	Mohamad Zulman Hakim, Dirvi Surya Abbas, dan Anggi Wahyuni Nasution (2019) “ Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> , Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Property & Real Estate Yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018)”	Variabel Independen : Likuiditas, Profitabilitas, <i>Sales Growth</i> , Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Variabel dependen : <i>Financial distress</i>	Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>finanacial distress</i> . Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>finanacial distress</i> . <i>Leverage</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>finanacial distress</i> . Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>finanacial distress</i> . Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>finanacial distress</i> .

No	Peneliti dan Judul	Variabel	Hasil
10	Andrew Jaya Saputra & Susanto Salim (2020) “Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , <i>Firm Size</i> , dan <i>Sales Growth</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> ” (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2017)	Variabel Independen: Profitabilitas, <i>Leverage</i> , <i>Firm Size</i> , dan <i>Sales Growth</i> Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i>	Profitabilitas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan <i>leverage</i> , <i>firm size</i> dan <i>sales growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka berfikir adalah model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah penting (Sugiyono, 2012:88). Adapun kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut ini :

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



2.4 Perumusan Hipotesis

Berdasarkan pada permasalahan yang telah dirumuskan dan kemudian dikaitkan dengan teori-teori yang ada, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

2.4.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Menurut Harahap (2015:301) menyatakan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menunjukkan sejauh mana aktiva lancar dapat menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Dalam penelitian ini, likuiditas diproksikan dengan menggunakan rumus *current ratio*, yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan memanfaatkan aset lancarnya. Apabila kewajiban jangka pendek sebuah perusahaan dapat diatasi dengan baik dan tepat waktu, maka kemungkinan perusahaan tersebut terhindar dari kondisi *financial distress*.

Menurut Susilowati & Fadlillah (2019) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Maka, hal ini jika semakin tinggi tingkat likuiditas maka semakin kecil kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

H1: Likuiditas **berpengaruh negatif signifikan** terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019.

2.4.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Rasio profitabilitas yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu (Hanafi, 2016:81). Rasio profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan *return on assets* (ROA), yaitu rasio yang menggambarkan kemampuan dari keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan. Apabila tingkat imbalan atau perolehan (keuntungan) dibanding aktiva sebuah perusahaan tinggi, maka memungkinkan perusahaan tersebut terhindar dari *financial distress*.

Menurut Susilowati & Fadlillah (2019) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Dalam hal ini bahwa rasio profitabilitas yang tinggi akan meminimalisir kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*).

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut

H2: Profitabilitas **berpengaruh negatif signifikan** terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019.

2.4.3 Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress

(Kasmir, 2012:151), menyatakan bahwa *leverage* dapat digunakan untuk mengetahui seberapa besar hutang yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai aktiva dan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek ataupun jangka panjang. *Leverage* dihitung menggunakan *debt to asset ratio* (DTA). Dengan demikian perusahaan yang memiliki nilai *debt ratio* yang kecil ini berarti perusahaan tersebut tidak beresiko mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*), sebab semakin kecil nilai *debt ratio* menggambarkan bahwa perusahaan tidak memiliki banyak utang pada pihak luar sehingga perusahaan dapat menggunakan asetnya untuk menutupi biaya operasionalnya dan tidak menimbulkan kewajiban untuk melunasi utang yang terlalu besar di periode yang akan datang.

Menurut Muflihah (2017) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Dapat diartikan bahwa semakin tinggi *leverage* perusahaan, maka semakin tinggi potensi kemungkinan perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*). Sehingga semakin besar nilai rasio *leverage* maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* karena akibat semakin besar kewajiban perusahaan untuk membayar hutang tersebut.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

H3: *Leverage berpengaruh positif signifikan* terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019.

2.4.4 Pengaruh Sales Growth Terhadap Financial Distress

Menurut (Lisiantara & Febriana, 2018) menyatakan bahwa *sales growth* adalah rasio yang digunakan untuk memprediksi pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang dari penerimaan yang dihasilkan atas produk maupun jasa, serta pendapatan yang dihasilkan dengan adanya penjualan. Laju pertumbuhan penjualan yang ada di perusahaan mampu mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan jumlah penjualan perusahaan dari waktu ke waktu. Apabila dalam penjualan yang dilakukan oleh perusahaan menunjukkan terjadinya peningkatan dan pertumbuhan dari waktu ke waktu maka hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dapat mempertahankan keberlangsungan perusahaan dan mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan serta terhindar dari kondisi *financial distress*.

Tingginya tingkat penjualan suatu perusahaan maka dapat dikatakan perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan starateginya. Rasio ini dihitung dengan cara mengurangi penjualan periode sekarang dengan periode sebelumnya, kemudiaan dibagi dengan penjualan periode sebelumnya.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2019), mengatakan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Dapat diartikan bahwa, jika pertumbuhan perusahaan yang semakin tinggi maka profitabilitas perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

H4: *Sales Growth* **berpengaruh negatif signifikan** terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019.

2.4.5 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan institusional ini dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dikarenakan adanya suatu pengawasan yang optimal terhadap kinerja manajemen perusahaan. Dengan melalui pengawasan yang dilakukan oleh pihak instansi juga dapat mencegah terjadinya kecurangan yang bisa saja dilakukan oleh manajer perusahaan, sehingga tingkat terjadinya *financial distress* dapat diminimalkan. Dengan demikian, jika kepemilikan institusional tersebut tinggi maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan rendah, namun jika kepemilikan institusional rendah maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan tinggi.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Septiani dan Dana (2019) menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Karena, jika semakin tingginya

kepemilikan institusional dalam perusahaan maka akan semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Namun jika semakin rendah kepemilikan institusional dalam perusahaan maka akan mengakibatkan semakin besarnya kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

H5: Kepemilikan Institusional **berpengaruh negatif signifikan** terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019.

2.4.6 Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, *Sales Growth*, dan Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*

Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, *Sales Growth*, dan Kepemilikan Institusional merupakan faktor yang mempengaruhi *financial distress* yaitu semakin tinggi tingkat likuiditas maka semakin kecil kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*, karena suatu perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menunjukkan sejauh mana aktiva lancar dapat menutupi kewajiban lancar. Semakin besar rasio profitabilitas maka akan meminimalisir kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*, karena perusahaan menilai tingkat efektivitas dan efisiensi operasi perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin besar nilai rasio *leverage* maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*, karena akibat semakin besar kewajiban perusahaan untuk

membayar hutang tersebut. Semakin tinggi *sales growth* suatu perusahaan maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*, karena tingginya tingkat penjualan suatu perusahaan maka dapat dikatakan perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strateginya. Serta semakin tinggi kepemilikan institusional perusahaan maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* rendah, karena adanya suatu pengawasan yang optimal terhadap kinerja manajemen perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

H6: Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, *Sales Growth*, dan Kepemilikan Institusional **berpengaruh simultan** terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019.