

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu terkait dari penelitian terdahulu yang telah dilakukan sehingga memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang diteliti.

1. Yehui Tong (2021)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menemukan perbedaan dampak dari faktor keuangan pada kegagalan bisnis dan *financial distress*. Metode yang digunakan ialah metode regresi logistik, penelitian ini mempelajari kemampuan indikator keuangan untuk memprediksi kegagalan bisnis dan *financial distress* UMKM di sektor manufaktur teknologi tinggi dan menengah-tinggi Portugis. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *financial distress* sebagai variabel dependen, sedangkan untuk variabel independen terdiri dari firm size, liquidity, solvency (*leverage*), intangibles, tangibles, assets rotation (activity), profitability, dan liability structure. Sampel penelitian ini adalah UKM Portugis di sektor teknologi tinggi dan menengah-tinggi. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik dan multilinieritas pada variabel bebas. Hasil penelitian yang dilakukan (Tong & Serrasqueiro, 2021) menunjukkan bahwa: (1) perbedaan antara perusahaan yang sehat secara finansial dan gagal lebih

jelas daripada perbedaan antara perusahaan yang sehat secara finansial dan mengalami *financial distress*; (2) tingkat prediksi kegagalan akurat dapat menurun pada waktu yang diperpanjang (dari satu tahun menjadi tiga tahun sebelum acara), sedangkan prediksi *financial distress* tetap stabil pada level yang relatif lebih rendah tingkat; (3) profitabilitas adalah indikator yang paling penting, yang berhubungan negatif dengan kemungkinan kegagalan bisnis dan *financial distress*; (4) terkait utang dan faktor terkait likuiditas (terutama utang dan likuiditas umum) adalah penting dalam memprediksi kegagalan bisnis dan *financial distress*.

Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan sama-sama menggunakan likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan.
- b. Variabel dependen yang digunakan sama-sama menggunakan *financial distress*.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu yaitu intangibles, tangibles, liability structure, dan assets rotation (*activity*) sedangkan variabel independen yang digunakan pada penelitian sekarang yaitu *sales growth ratio*.
- b. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu yaitu UKM Portugis di sektor teknologi tinggi dan menengah-tinggi. Sampel yang digunakan pada penelitian sekarang yaitu industri pariwisata & rekreasi yang terdaftar BEI di masa pandemi COVID-19.

2. Barbara Gunawan dan Hutomo Cahya Putra (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kinerja keuangan dan mekanisme corporate governance terhadap *financial distress*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *financial distress* sebagai variabel dependen, sedangkan untuk variabel independen terdiri dari kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah likuiditas, *leverage*, aktivitas, dan profitabilitas, sedangkan mekanisme tata kelola perusahaan yang digunakan direksi dan komite audit. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Efek Malaysia untuk periode tersebut 2017 – 2018, dengan jumlah perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel sebanyak 61 perusahaan dari total 260 perusahaan di BEI dan 62 perusahaan dari 236 perusahaan di KLSE. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Gunawan & Putra, 2021) menunjukkan bahwa likuiditas, aktivitas, dan probabilitas secara negatif mempengaruhi kesulitan keuangan Indonesia dan Malaysia. Sementara itu, variabel yang lainnya: *leverage*, direksi, dan komite audit tidak berpengaruh terhadap *financial distress* baik di Indonesia maupun Malaysia. Selain itu, terdapat perbedaan tingkat *financial distress* di Indonesia dan Malaysia. Di samping itu, terdapat perbedaan pengaruh likuiditas, *leverage*, aktivitas, profitabilitas, direksi, dan audit komite *financial distress* di Indonesia dan Malaysia.

Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan sama-sama menggunakan likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas.
- b. Variabel dependen yang digunakan sama-sama menggunakan *financial distress*.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu yaitu rasio aktivitas, direksi, dan audit komite sedangkan variabel independen yang digunakan pada penelitian ini yaitu *sales growth ratio* dan ukuran perusahaan.
- b. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Efek Malaysia. Sampel yang digunakan pada penelitian terbaru yaitu industri pariwisata & rekreasi yang terdaftar BEI di masa pandemi COVID-19.

3. Arsinda Inggar Pawitri dan Muniya Alteza (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage*, *operating capacity*, dan biaya keagenan manajerial pada *financial distress* di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *financial distress* sebagai variabel dependen, sedangkan untuk variabel independen terdiri dari likuiditas, profitabilitas, *leverage*, *operating capacity*, dan biaya agensi manajerial. Sampel yang digunakan adalah sebanyak 84 perusahaan, terdiri dari 42 perusahaan yang mengalami *financial distress*, dan 42 perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* sebagai perusahaan pembanding. Teknik analisis data yang digunakan

dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Pawitri & Alteza, 2020) adalah *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017, sedangkan likuiditas, profitabilitas, *operating capacity*, dan biaya agensi manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa nagelkerke r skor square dalam penelitian ini adalah 0,491 yang menunjukkan bahwa kemampuan likuiditas, profitabilitas, *leverage*, *operating capacity*, dan biaya agensi manajerial mampu menjelaskan variabel *financial distress* kondisi sebesar 49,1%. Sisanya 50,9% variabel dependen dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan sama-sama menggunakan likuiditas, *leverage*, profitabilitas.
- b. Variabel dependen yang digunakan sama-sama menggunakan *financial distress*.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu yaitu *operating capacity*, dan biaya agensi manajerial sedangkan variabel independen yang digunakan pada penelitian ini yaitu *sales growth ratio* dan ukuran perusahaan.

- b. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu yaitu perusahaan manufaktur. Sampel yang digunakan pada penelitian sekarang yaitu industri pariwisata & rekreasi yang terdaftar BEI di masa pandemi COVID-19.

4. Rizka Vidya Dwi Giarto dan Fachrurrozie (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan gambaran empiris bukti pengaruh *leverage*, pertumbuhan penjualan, dan arus kas pada *financial distress* dengan tata kelola perusahaan yang diukur dengan kepemilikan manajerial. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *financial distress* sebagai variabel dependen, sedangkan untuk variabel independen terdiri dari *leverage*, *sales growth*, *cash flow*, *corporate governance*. Sampel yang digunakan penelitian ini semua perusahaan manufaktur sektor dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 dengan jumlah 69 perusahaan. Pengambilan sampel digunakan dengan teknik *purposive sampling* dan terpilih 31 perusahaan dengan 152-unit analisis. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif dan analisis regresi logistik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Giarto & Fachrurrozie, 2020) adalah hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Arus kas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Tata kelola perusahaan diukur dengan manajerial kepemilikan mampu memperlemah pengaruh positif dari *leverage* dan memperkuat *financial distress*, namun tidak mampu pengaruh negatif arus kas terhadap *financial distress*. Kesimpulan dalam penelitian

ini hanyalah *leverage* dan arus kas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, serta *corporate governance* hanya mampu memoderasi pengaruh *leverage* dan sales growth terhadap *financial distress*.

Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan sama-sama menggunakan *leverage* dan *sales growth ratio*.
- b. Variabel dependen yang digunakan saama-sama menggunakan *financial distress*.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan penelitian terdahulu yaitu *cash flow* dan *corporate governance* sedangkan variabel independen yang digunakan penelitian ini yaitu likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan.
- b. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu yaitu perusahaan manufaktur sektor dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan penelitian sekarang yaitu sampel industri pariwisata & rekreasi yang terdaftar BEI di masa pandemi COVID-19.

5. Nala Septedi Perdana dan Vaya Juliana Dillak (2019)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui adanya pengaruh secara simultan dan parsial antara rasio likuiditas, *leverage*, dan *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar pada Bursa efek Indonesia pada periode 2013-2016. Pada penelitian ini variabel yang

digunakan adalah *financial distress* sebagai variabel dependen, sedangkan untuk variabel independen terdiri dari likuiditas, *leverage*, dan *sales growth*. Sampel yang digunakan penelitian ialah perusahaan otomotif dan komponen yang konsisten mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit tahun 2013-2016. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Perdana & Dillak, 2019) adalah Berdasarkan hasil penelitian, variabel rasio likuiditas, *leverage*, dan *sales growth* mempengaruhi *financial distress* sebanyak 36,2%, dan 63,8% dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel penelitian. Secara parsial, variabel *leverage* yang diproksikan dengan debt to asset (DAR) berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan variabel likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) dan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dari hasil penelitian yang menunjukkan adanya pengaruh positif antara *leverage* terhadap *financial distress*, maka investor diharapkan lebih memperhatikan tingkat *leverage*, dengan melihat jumlah utang tersebut dan menjadi tolok ukur keadaan keuangan untuk manajemen, sebaiknya perusahaan harus memperhatikan dan dapat mengontrol jumlah utang dan terhindar dari *financial distress*.

Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan sama-sama menggunakan likuiditas, *leverage*, dan *sales growth*.
- b. Variabel dependen yang digunakan sama-sama menggunakan *financial distress*.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Peneliti terbaru menambahkan dua variabel independen pada penelitiannya yaitu profitabilitas dan ukuran perusahaan.
- b. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu yaitu perusahaan otomotif dan komponen yang konsisten mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit. Sampel yang digunakan pada penelitian sekarang yaitu industri pariwisata & rekreasi yang terdaftar BEI di masa pandemi COVID-19.

6. Soheil Kazeiman, Noor Shauri, Zaraida Sanusi, Amrizah Kamaluddin dan Shuaida Shuhdan (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi indikator *financial distress* melalui pengujian hubungan antara "likuiditas, *leverage*, profitabilitas, kinerja perusahaan dan dividen" di satu sisi dan tingkat *financial distress* pada perusahaan publik Malaysia. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *financial distress* sebagai variabel dependen, sedangkan untuk variabel independen terdiri dari likuiditas, *leverage*, profitabilitas, kinerja perusahaan dan dividen. Sampel yang digunakan penelitian dengan mengumpulkan data selama lima tahun dari laporan keuangan tahunan dan dari arus data perusahaan publik di Malaysia periode 2010 hingga 2014. Setelah memilah perusahaan dengan data yang tidak lengkap, sekitar 741 perusahaan diidentifikasi untuk dianalisis. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Altman Z-Score. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Kazemian et al., 2017) adalah menunjukkan adanya hubungan yang signifikan antara likuiditas, *leverage*, profitabilitas, kinerja perusahaan, dan dividen

dengan tingkat *financial distress* antar perusahaan yang bersangkutan yang menunjukkan likuiditas, *leverage*, profitabilitas, kinerja perusahaan, dan dividen berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan yang telah *go public* di Malaysia periode 2010-2014.

Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan sama-sama menggunakan likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan.
- b. Variabel dependen yang digunakan sama-sama menggunakan *financial distress*.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan penambahan variabel independen yaitu dividen. Penelitian sekarang menggunakan variabel independen *sales growth ratio*.
- b. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu yaitu perusahaan yang telah *go public* di Malaysia sebagai subyek penelitian. Sampel yang digunakan penelitian sekarang yaitu industri pariwisata & rekreasi yang terdaftar BEI di masa pandemi COVID-19.

7. Rike Yudiawati dan Astiwi Indriani (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *current ratio*, *debt to total assets ratio*, *total asset turnover*, dan *sales growth ratio* terhadap kondisi *financial distress* di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia periode 2012-2014. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *financial distress* sebagai variabel dependen, sedangkan untuk variabel independen terdiri dari *current ratio*, *debt to total asset ratio*, *total asset turnover*, dan *sales growth ratio*. Sampel yang digunakan penelitian dengan *purposive sampling* sebanyak 95 perusahaan dan terdapat 285 perusahaan Data observasi yang terdiri dari 66 sampel *financial distress* dan 219 sampel non *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Yudiawati & Astiwi Indriani, 2016) adalah menunjukkan bahwa *debt to total asset rasio*, total perputaran aset, dan rasio pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Di sisi lain, penelitian ini menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, dengan arah positif.

Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan sama-sama menggunakan *sales growth ratio*.
- b. Variabel dependen yang digunakan sama-sama menggunakan *financial distress*.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menambahkan variabel independen yaitu *current ratio*, *debt to total asset ratio*, *total asset turnover*. Penelitian sekarang

menambahkan variabel independen yaitu likuiditas perusahaan, *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan.

- b. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu yaitu 95 perusahaan dan terdapat 285 perusahaan Data observasi yang terdiri dari 66 sampel *financial distress* dan 219 sampel non *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Sampel yang digunakan penelitian sekarang yaitu industri pariwisata & rekreasi yang terdaftar BEI di masa pandemi COVID-19.

8. I Gusti Agung Ayu Pritha Cinantya dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh tata kelola perusahaan yang terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen & jumlah dewan direksi, *financial indicators* yang terdiri dari likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan pada *financial distress*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *financial distress* sebagai variabel dependen, sedangkan untuk variabel independen terdiri dari kepemilikan institusional, likuiditas, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi, *leverage*, ukuran perusahaan. Sampel dipilih dengan kriteria, yaitu perusahaan property & real estate yang terdaftar selama periode 2011-2013. Terdapat perusahaan property & real estate yang mengalami *financial distress* dan yang tidak mengalami *financial distress*; penelitian dengan observasi sebanyak 37 sampel dimana terdiri dari 24 perusahaan yang berada dalam kondisi distress dan

13 perusahaan non distress. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Cinantya & Merkusiwati, 2015) adalah menunjukkan ditemukan bahwa kepemilikan institusional dan likuiditas berpengaruh pada *financial distress*, sedangkan kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi, *leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada *financial distress*.

Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan sama-sama menggunakan likuiditas dan *leverage*, dan ukuran perusahaan.
- b. Variabel dependen yang digunakan sama-sama menggunakan *financial distress*.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menambahkan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi. Penelitian sekarang menambahkan variabel independen profitabilitas dan *sales growth ratio*.
- b. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu yaitu perusahaan-perusahaan property & real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang digunakan penelitian sekarang industri pariwisata & rekreasi yang terdaftar di BEI di masa pandemi COVID-19.

9. Ni Luh Made Ayu Widhiari dan Ni K. Lely Aryani Merkusiwati (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk me-manajemen yang perlu melakukan analisis sedemikian rupa untuk mengambil keputusan yang tepat jika memiliki kemungkinan untuk mengalami *financial distress*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *financial distress* sebagai variabel dependen, sedangkan untuk variabel independen terdiri dari rasio likuiditas, rasio *leverage*, *operating capacity*, *sales growth*. Sampel yang digunakan penelitian sejumlah 152 amatan di perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2010-2013 dengan menggunakan metode purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Widhiari & Merkusiwati, 2015) adalah bahwa rasio likuiditas, *operating capacity* dan *sales growth* mampu mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan manufaktur dengan arah negatif, sedangkan rasio *leverage* tidak mampu mempengaruhi kemungkinan *financial distress*.

Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan sama-sama menggunakan likuiditas, *leverage*, dan *sales growth*.
- b. Variabel dependen yang digunakan sama-sama menggunakan *financial distress*.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menambahkan variabel independennya yaitu *operating capacity*. Penelitian sekarang menambahkan variabel independennya yaitu profitabilitas dan ukuran perusahaan.
- b. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu sejumlah 152 amatan yang ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2010-2013. Sampel yang digunakan pada penelitian sekarang industri pariwisata & rekreasi yang terdaftar di BEI di masa pandemi COVID-19.

10. Shrabanti Pal (2013)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menentukan perusahaan baja antara yang kuat dan lemah secara finansial di India dan menilai kondisi industri secara keseluruhan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *financial distress* sebagai variabel dependen, sedangkan untuk variabel independen terdiri dari profitabilitas, likuiditas, dan efisiensi operasional rasio. Sampel yang digunakan penelitian 10 perusahaan baja India yang pangsa pasar lebih dari 77 persen pada 2009-2010. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder seperti basis data CMIE, neraca yang telah diaudit dan laba rugi, laporan tahunan masing-masing perusahaan, survei ekonomi dan survei tahunan Industri. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Widhiari & Merkusiwati, 2015) adalah Likuiditas, profitabilitas, dan efisiensi operasional rasio membantu serta berpengaruh positif dalam memprediksi kesehatan keuangan keseluruhan dari perusahaan yang diteliti tersebut.

Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan sama-sama menggunakan likiuiditas dan profitabilitas.
- b. Variabel dependen yang digunakan sama-sama menggunakan *financial distress*.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menambahkan variabel independennya yaitu efisiensi operasional rasio. Penelitian sekarang menambahkan variabel independennya yaitu *leverage*, *sales growth ratio*, dan ukuran perusahaan.
- b. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu 10 perusahaan baja India yang pangsa pasar lebih dari 77 persen pada 2009-2010. Sampel yang digunakan pada penelitian sekarang industri pariwisata & rekreasi yang terdaftar di BEI di masa pandemi COVID-19.

Berikut hasil penelitian dari penelitian terdahulu dapat dilihat pada tabel 2.1 dibawah ini:

Tabel 2.1 Matriks Penelitian Terdahulu

NO	NAMA PENELITI	LP	LEV	PR	SGR	UP
1	Yehui Tong (2021)	B	B	B	-	B
2	Barbara Gunawan dan Hutomo Cahya Putra (2020)	B	TB	B	-	-
3	Arsinda Inggar Pawitri dan Muniya Alteza (2020)	TB	B	TB	-	-
4	Rizka Vidya Dwi Giarto dan Fachrurrozie (2020)	-	B	-	TB	-
5	Nala Septedi Perdana dan Vaya Juliana Dillak (2019)	TB	B	-	TB	-
6	Soheil Kazeiman, Noor Shauri, Zaraida Sanusi, Amrizah Kamaluddin dan Shuaida Shuhdan (2017)	B	B	B	-	B
7	Rike Yudiawati dan Astiwi Indriani (2016)	-	-	-	B	-
8	I Gusti Agung Ayu Pritha Cinantya dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati (2015)	B	TB	-	-	TB
9	Ni Luh Made Ayu Widhiari dan Ni K. Lely Aryani Merkusiwati (2015)	B	TB	-	B	-
10	Shrabanti Pal (2013)	B	-	B	-	-

Sumber: Diolah

Keterangan:

LP : LIKUIDITAS PERUSAHAAN

LEV : *LEVERAGE*

PR : PROFITABILITAS

SGR : *SALES GROWTH RATIO*

UP : UKURAN PERUSAHAAN

B : BERPENGARUH

TB : TIDAK BERPENGARUH

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori Sinyal (*Signalling Theory*) memberikan isyarat melalui tindakan yang diambil oleh manajemen untuk memberikan langkah bagi investor tentang pengambilan keputusan manajemen dimasa mendatang. Teori sinyal dalam laporan keuangan dapat memberikan sinyal positif (*good news*) maupun negatif (*bad news*) pada pihak internal maupun eksternal perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai manajemen dalam pengelolaan untuk direalisasikan oleh pemilik. Jika mendapatkan sinyal positif maka investor dapat mengambil langkah selanjutnya. Tetapi jika mendapatkan hasil negatif maka investor dapat mencari perusahaan lain yang memberikan informasi yang lebih baik.

Signalling Theory diungkapkan oleh (Ross, 1977), dalam penelitian ini apabila dikaitkan dengan *Signalling Theory* maka untuk menggambarkan bahwa kondisi keuangan yang baik dapat memberikan sinyal positif atau negatif bagi kondisi keuangan yang sedang buruk berdasarkan rasio keuangan untuk menetapkan pengambilan keputusan yang tepat baik saat ini dan masa depan sehingga rentan mengalami risiko terjadinya kebangkrutan.

Menurut (Hendrianto, 2012) teori sinyal dalam topik *financial distress* menjelaskan bahwa jika kondisi keuangan dan prospek baik, manajer memberi sinyal dengan menyelenggarakan akuntansi liberal yaitu setiap keputusan di dalamnya mengacu pada ekonomi pasar dan menjunjung tinggi setiap hak kepemilikan pribadi. Sebaliknya, jika dalam kondisi *financial distress* dan mempunyai prospek yang buruk, manajer memberi sinyal dengan

menyelenggarakan akuntansi konservatif yang menunjukkan perusahaan dapat meminimalisir laba kumulatif yang dilaporkan dengan cara memperlambat pengakuan pendapatan, mempercepat pengakuan biaya, merendahkan nilai aset dan meninggikan penilaian utang.

Oleh karena itu, teori digunakan pada penelitian ini untuk memberikan informasi dimasa mendatang dalam mencegah kebangkrutan yang dapat terjadi melalui pengaruh tingkat likuiditas, *leverage*, *sales growth ratio*, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* perusahaan industri pariwisata & rekreasi yang terancam bangkrut pada masa pandemi COVID-19 di Indonesia.

2.2.2. *Financial distress*

Financial distress merupakan suatu kondisi perusahaan yang memasuki tahap awal kebangkrutan hal ini ditandai dengan suatu masalah dalam laporan keuangan yang merupakan suatu aspek penting sebagai kontinuitas. Penyebab *financial distress* terdapat dari faktor internal maupun faktor eksternal. Penyebab internal, perusahaan tidak dapat bersaing misalnya dari kondisi kesulitan arus kas sehingga pendapatan tidak dapat menutupi beban usaha yang dikeluarkan. Kemudian besarnya jumlah utang untuk menutupi biaya tak terduga yang timbul karena operasional, dan kerugian beberapa tahun sehingga dapat memasuki tahap menuju kebangkrutan.

Dari beberapa faktor internal semua dapat dicegah dan diatasi untuk menghindari *financial distress*, kemudian faktor eksternal dialami jika cakupan lebih besar, luas, dan bersifat makro sebagai faktor terjadinya *financial distress*.

Adapun faktor eksternal pada *financial distress* yaitu kebijakan pemerintah yang ditanggung oleh perusahaan yang mampu menambah beban usaha, contohnya tarif pajak semakin meningkat dan mampu menambah beban, kebijakan suku bunga pinjaman yang meningkat, yang mana mampu meningkatkan beban bunga yang harus ditanggung, dan lain lain (Damodaran, 1997).

Gamayuni (2011) menyatakan bahwa terdapat lima jenis bentuk *financial distress*, yaitu kegagalan ekonomi (*economic failure*), kegagalan bisnis (*business failure*), kebangkrutan teknis (*technical insolvency*), kepailitan dalam kebangkrutan (*Insolvency in bankruptcy*), dan kebangkrutan secara legal (*legal bankruptcy*). *Financial distress* merupakan early warning sebelum perusahaan benar-benar dinyatakan bangkrut, maka ketika mendapatkan *early warning*, harus sigap menangani *financial distress* dengan berbagai cara. Pertama, dapat menjual beberapa aset utamanya seperti aset kendaraan, gedung, tanah, mesin, dan lain lain. Hal ini dilakukan sehingga dapat mengembalikan modal pada investor, selain itu dengan modal yang minim setidaknya mampu menjalankan aktivitas operasionalnya. Kedua, merger adalah proses penyatuan kerjasama/kombinasi atas dua atau lebih, dimana perusahaan dapat mengambil atau membeli seluruh aset dan liabilitas, sehingga dalam melakukan merger memiliki saham minimal 50%. Ketiga, melakukan pembatasan pembelanjaan modal sehingga keuangan lebih efisien saat kondisi *financial distress*. Keempat, menerbitkan saham atau obligasi baru yang dipergunakan dalam pendanaan jangka panjang dan meningkatkan modal. Kelima, restrukturisasi kredit kepada bank merupakan langkah yang dilakukan ketika tidak mampu membayar bunga kredit bank, sehingga perusahaan

mendapatkan jadwal ulang pengembalian kredit bunganya. Keenam, selain melakukan restrukturisasi kredit, bank dapat memberikan kredit tambahan sehingga dapat mengubah utang bank menjadi modal tambahan sehingga dapat dimanfaatkan pada kegiatan operasional dan yang terakhir melakukan pengajuan permohonan bangkrut, sehingga perusahaan dapat dinyatakan legal secara hukum dan dapat dipertanggung-jawabkan.

Kondisi *financial distress* kepada publik wajib melakukan pendekatan dengan kreditur dan membawa rencana reorganisasi perusahaan yang dapat dilakukan sebelum melakukan pengajuan permohonan bangkrut tersebut. Ada banyak cara untuk mengukur kondisi *financial distress* pada perusahaan yaitu dapat menggunakan metode altman z-score, model springate, model zmijewski, model grover. Berikut penjelasan pengukuran metode *financial distress*:

a. Altman Z-Score

Altman Z-Score merupakan informasi yang penting bagi investor untuk mengetahui kondisi yang dapat dibeli sahamnya serta dapat memprediksi perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak, menggunakan metode multiple discriminant analysis (MDA). Adapun rumus dari altman z-score sebagai berikut:

$$Z = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5$$

Keterangan:

$$X1 = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aset}}$$

$$X2 = \frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aset}}$$

$$X3 = \frac{EBIT}{\text{Total Aset}}$$

$$X4 = \frac{\text{Nilai Pasar Saham}}{\text{Total Utang}}$$

$$X5 = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Berikut keterangan zona diskriminan altman z-score:

$Z > 2,60$ Aman

$1,1 < Z < 2,60$ Abu-abu

$Z < 1,1$ Bahaya

b. Model Springate

Model Springate adalah model rasio yang menggunakan *Multiple Discriminat Analysis* (MDA). Dalam metode MDA diperlukan lebih dari satu rasio keuangan yang berkaitan dengan kebangkrutan untuk membentuk suatu model yang baik. Dalam perhitungannya jika $s = 0,82$ maka diklasifikasikan perusahaan mengalami kebangkrutan, Adapun rumus dari model springate sebagai berikut:

$$S = 1,03 X1 + 3,07 X2 + 0,66 X3 + 0,4 X4$$

Keterangan:

$$X1 = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aset}}$$

$$X2 = \frac{\text{Laba Bersih sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

$$X3 = \frac{\text{Laba Bersih sebelum Pajak}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

$$X4 = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

c. Model Zmijewski

Model Zmijewski merupakan model untuk memprediksi kebangkrutan pada tahun 1984. Model tersebut menggunakan rasio keuangan yang mengukur kinerja keuangan, *leverage* dan likuiditas. Model zmijewski mengategorikan perusahaan dalam keadaan bangkrut jika memperoleh skor yang didapatkan lebih dari 0 (nol) maka diprediksi dapat mengalami kebangkrutan, tetapi jika skor yang didapat kurang dari 0 (nol) maka diprediksi tidak berpotensi mengalami kebangkrutan. Adapun rumus dari model zmijewski sebagai berikut:

$$Z = -4,3 - 4,5X1 + 5,7X2 + 0,004X3$$

Keterangan:

$X1 = \text{ROA (Return on Asset)}$

$X2 = \text{Leverage (Debt Ratio)}$

$X3 = \text{Likuiditas (Current Ratio)}$

d. Model Grover

Model Grover merupakan desain dan penilaian ulang terhadap model Altman Z-Score. Model grover mengategorikan perusahaan dalam keadaan bangkrut jika memperoleh skor kurang atau sama dengan -0,02 ($Z -0,02$) dan dikatakan tidak memiliki potensi bangkrut jika diperoleh skor lebih atau sama dengan 0,01 ($Z 0,01$). Adapun rumus dari model grover yaitu sebagai berikut:

$$Z = 1,650 X1 + 3,404 X3 + 0,016 \text{ROA} + 0,057$$

Keterangan:

$$X1 = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aset}}$$

$$X2 = \frac{\text{Laba Bersih sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2.2.3. Pengertian Likuiditas Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan membayar kewajiban jangka pendek, likuiditas sering di sebut rasio modal kerja yang dimiliki perusahaan dalam melunasi utang dan kewajiban jangka pendek. Rasio ini menunjukkan adanya hubungan antara kas dan aset lancar lainnya yang digunakan untuk mengukur kemampuan dalam memenuhi utang lancar berjangka pendek.

Utang jangka pendek meliputi utang usaha, pajak, dividen, dan sebagiannya. Gambaran terhadap likuiditas biasa disebut rasio cepat, rasio lancar, serta rasio arus kas. Rasio ini sangat penting untuk mengukur kebangkrutan karena kesalahan dan kegagalan dalam membayar kewajiban. Berikut penjelasan beberapa rasio pada likuiditas:

a. Rasio cepat (*quick ratio*)

Rasio cepat (*quick ratio*) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban serta utang jangka pendek dengan menggunakan aset lancar sehingga mampu menilai perusahaan yang masih memerlukan persediaan. Pasalnya, proses persediaan yang dimiliki membutuhkan waktu yang lama daripada aset lainnya. Hal ini ditandai apabila rasio cepat (*quick ratio*) semakin meningkat, maka kondisi keuangan dapat semakin sehat.

Tetapi, jika kondisi keuangan menurun maka kondisi keuangan sedang mengalami kesulitan atau yang biasa disebut *financial distress*.

$$\text{Rasio Cepat} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

b. Rasio lancar (*current ratio*)

Rasio lancar (*current ratio*) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban serta utang lancar dengan menggunakan aset lancar sehingga mampu mengetahui jumlah aset lancar yang dimiliki dan dapat digunakan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini ditandai saat jumlah aset lancar lebih besar dari jumlah utang lancar, maka memiliki rasio lancar yang baik dan memiliki kemampuan untuk menutupi kewajiban. Tetapi, jika jumlah utang lancar lebih besar dari jumlah aset lancar maka perusahaan tersebut tidak memiliki rasio lancar dan tidak dapat menutupi kewajiban.

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

c. Rasio kas (*cash ratio*)

Rasio kas (*cash ratio*) menunjukkan kemampuan dalam melunasi utang jangka pendek dari uang kas yang dimiliki sehingga perusahaan mampu membandingkan total kas tunai dan setara kas dengan kewajiban lancarnya. Hal ini ditandai ketika rasio kas ini menunjukkan perbandingan 1:1 atau lebih besar, yang menunjukkan memiliki kinerja yang efektif dan kondisi keuangan

yang baik. Tetapi, jika rasio kas menunjukkan perbandingan lebih kecil maka kondisi keuangan sedang mengalami kendala atau *financial distress*.

$$\text{Rasio Kas} = \frac{\text{Kas} + \text{Bank}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

d. Pengertian *Leverage*

Leverage suatu kemampuan entitas untuk melunasi utang lancar dan utang jangka panjang serta kemampuan rasio yang digunakan untuk menilai pencapaian entitas yang dibiayai dengan utang. Dalam arti menunjukkan seberapa besar sumber dana yang dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang berpengaruh terhadap pengelolaan operasionalnya. Hal ini menunjukkan semakin tinggi jumlah utang, maka tingkat *leverage* pun menjadi lebih tinggi. Begitu pula sebaliknya, jika perusahaan memiliki utang rendah, maka tingkat *leverage* pun menjadi rendah. Faktanya, penggunaan utang yang terlalu tinggi dapat membahayakan perusahaan karena masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrem) dengan posisi tingkat utang yang tinggi & sulit untuk melepaskan beban utang tersebut (Fahmi, 2012).

Apabila menunjukkan tingkat *leverage* yang baik maka hal ini menjadi sinyal untuk menarik investor dan kreditur dalam berinvestasi, sedangkan sinyal *leverage* yang buruk maka investor dan kreditur pun sulit untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut karena tidak mampu dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Manfaat bagi investor maupun kreditur apabila mengukur pelaporan keuangan melalui *leverage* dapat dijadikan tolak ukur untuk menilai kemampuan dalam memenuhi kewajiban/tidak. Kewajiban tersebut merujuk pada pengambilan sumber

dana modal beserta bunganya. Manfaat *leverage* bagi perusahaan yaitu untuk mengetahui perkembangan serta perbandingan yang dapat melihat apakah sumber dana tambahan dapat membuat operasionalnya menjadi lancar / sama sekali tidak berpengaruh. Berikut rumus yang digunakan untuk mengukur *leverage* pada penelitian ini:

1. *Debt Total Assets Ratio* (DAR)

Mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset.

$$\text{Debt Total Assets Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Menunjukkan struktur permodalan emiten, jika dibandingkan dengan kewajibannya. Semakin tinggi rasio, maka semakin tidak baik kondisi keuangan perusahaan.

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Pada dasarnya rasio ini sama dengan rasio sebelumnya, hanya saja rasio ini lebih menekankan pada kewajiban jangka panjangnya.

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

e. Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu indikator penting dari rasio keuangan untuk mengukur kinerja dari laba dan memprediksi efektifitas sumber-sumber.

Profitabilitas menunjukkan kemampuan dalam mengelola pendapatan penjualan menjadi berbagai jenis pendapatan seperti laba kotor, laba bersih, laba operasi, dan dinyatakan sebagai bagian dari setiap keuntungan pada penjualan. Profitabilitas merupakan faktor yang sangat penting yang terlibat dalam *financial distress*, karena seiring berjalannya waktu, ketika mengalami *financial distress* dapat menyebabkan melemahnya profitabilitas.

Perusahaan memiliki kemampuan dalam memanfaatkan sumber dayanya untuk menghasilkan pendapatan yang lebih besar dari biaya operasional yang wajib dibayarkan. Menurut (Munawir, 2010) profitabilitas dapat diukur dengan kesuksesan dan kemampuan dalam menggunakan aset secara efektif dan produktif, sehingga profitabilitas dapat ditinjau dengan membandingkan perolehan laba yang digunakan dalam operasi pada suatu periode dengan jumlah aset atau jumlah modal tersebut.

Rasio profitabilitas diukur untuk memperkirakan sejauh mana suatu perusahaan dapat memperoleh keuntungan dari biaya operasional tersebut dari tingkat penjualan aset serta ekuitas tertentu. Oleh karena itu, pengukuran tersebut dilihat ketika memiliki keuntungan yang didapatkan secara teratur pada tren peningkatan laba yang membutuhkan analisis untuk mengevaluasi profitabilitas. Bagi manajemen, profitabilitas tinggi lebih penting daripada keuntungan yang besar sehingga dapat memberikan sinyal bahwa mampu menghasilkan peningkatan laba. Demikian, kenaikan aset dapat terjadi sehingga terhindar dari ancaman *financial distress*. Berikut rumus yang digunakan untuk mengukur profitabilitas pada penelitian ini:

a. *Return On Assets (ROA)*

ROA bertujuan untuk mengukur kemampuan dalam menghasilkan laba bersih melalui penggunaan aset pada aktivitas operasi manajemen. Semakin tinggi nilai ROA yang dihasilkan, maka jumlah aset yang sama dapat menghasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya.

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

b. *Return on Equity (ROE)*

ROE bertujuan untuk menghasilkan laba setelah pajak dari modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai ROE yang dihasilkan, maka modal yang digunakan semakin efisien, dan sebaliknya.

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Equity}}$$

c. *Profit Margin Ratio*

Profit margin ratio merupakan ukuran kemampuan manajemen untuk mengendalikan biaya operasional dalam hubungannya dengan penjualan. Semakin rendah biaya operasi per rupiah penjualan, dan sebaliknya.

1. *Net Profit Margin*

Rasio ini sebagai pengukur perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan.

$$\text{NPM} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Sales}}$$

2. *Operating Profit Margin*

Rasio ini sebagai pengukur perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan penjualan.

$$OPM = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Sales}}$$

3. *Gross Profit Margin*

Rasio ini sebagai pengukur perusahaan dalam menghasilkan laba kotor dengan penjualan.

$$GPM = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Sales}}$$

d. *Basic Earning Power*

Rasio ini bertujuan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan menggunakan total aset. Semakin tinggi nilai rasio yang dihasilkan, maka pengelolaan seluruh aset semakin efektif dan efisien untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak, dan sebaliknya.

$$\text{Basic Earning Power} = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

f. *Pengertian Sales growth ratio*

Sales growth ratio (Rasio Pertumbuhan Penjualan) ialah hasil dari keberhasilan investasi pada periode sebelumnya untuk memprediksi tingkat pertumbuhan di masa mendatang. Hal ini menjadikan indikator pada pasar barang atau jasa yang dihasilkan sebagai pengukur tingkat pertumbuhan atas penjualan. Menurut (Kasmir, 2018) terdapat kinerja perusahaan pada mempertahankan posisi

ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Pada investor sangatlah penting untuk mengetahui kondisi penjualan dan demand produk atau jasa terus meningkat/menurun.

Sales growth terbagi menjadi dua jenis, yang pertama dikatakan positif apabila total penjualan periode saat ini lebih tinggi dibandingkan total penjualan periode sebelumnya. Kedua, dikatakan negatif apabila total penjualan periode saat ini lebih rendah dibandingkan total penjualan periode sebelumnya. Jika total penjualan yang didapatkan terus-menerus mengalami penurunan, perusahaan mengalami *financial distress*, maka segera mengatasi sebelum terjadinya kebangkrutan untuk mengetahui peningkatan dan penurunan pendapatan, berikut rumus yang digunakan untuk mengukur *sales growth ratio*:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan periode ini} - \text{Penjualan periode sebelumnya}}{\text{Penjualan periode sebelumnya}}$$

g. Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah kemampuan yang dilihat dari ekuitas, jumlah penjualan, dan total aset untuk menentukan seberapa besar dan kecilnya yang sedang dijalankan. Apabila memiliki salah satu ukuran misalnya, total aset yang besar dapat memiliki kelebihan dibandingkan memiliki total aset yang kecil. Kelebihan ini menyebabkan terjadi kekuatan tawar-menawar dalam kontrak di suatu laporan keuangan. Kelebihan selanjutnya, memiliki peningkatan laba karena terdapat dari pengaruh skala dan return membuat perusahaan yang dijalankan semakin besar (Sawir, 2001).

Dalam mengelola perusahaan besar harus berhati-hati dalam bertindak serta laporan keuangan yang dikelola bersifat efisien. Hal ini dapat diperhatikan untuk keberlangsungan tingkatan sehingga tidak mengalami *financial distress* dimasa mendatang. Setiap tindakan yang dikelola diawasi oleh masyarakat sehingga pengelola laporan keuangan terhindar dari kekeliruan dan mendapatkan laporan yang akurat untuk ditindak lanjuti. Ukuran perusahaan besar dan kecilnya dapat dinilai dari pengukuran total aset, modal, penjualan, laba dan lain lain. Adapun indikator pada ukuran perusahaan dapat dinilai melalui dua cara, yaitu:

a. Total Aset

Aset merupakan sumber daya ekonomi yang dikelola. Semakin besar total aset yang dimiliki, maka semakin besar peluangnya untuk terhindar dari *financial distress*, dan sebaliknya. Berikut rumus dari total aset pada ukuran perusahaan:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

b. Total Penjualan

Penjualan merupakan hasil usaha yang kongkrit sebagai fungsi pemasaran untuk mendapatkan laba. Semakin meningkat total penjualan yang dimiliki, maka semakin besar peluang untuk terhindar dari *financial distress*, dan sebaliknya. Berikut rumus dari total penjualan pada ukuran perusahaan:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Penjualan})$$

2.2.8. Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial distress*

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban berupa utang jangka pendek yang telah jatuh tempo. Utang jangka pendek meliputi utang usaha pajak, dividen, dan lain sebagainya. Hal tersebut dilakukan sehingga mampu melakukan kegiatan operasional. Kreditur, investor, lembaga keuangan memiliki kecenderungan untuk memilih tingkat likuiditas yang tinggi karena semakin tinggi tingkat likuiditas maka semakin terlihat jelas bahwa kinerja sangat baik. Implementasi sangat terlihat jelas jika mampu untuk melunasi utangnya secara baik dan semakin kecil pula potensi mengalami kondisi *financial distress*.

Apabila tidak maksimal dalam mengelola keuangan, maka naik turunnya likuiditas sangat berpengaruh untuk mengalami kondisi *financial distress*. Ketika tingkat likuiditas rendah maka dapat berisiko besar bagi perusahaan mengalami *financial distress* hingga terjadinya suatu kebangkrutan. Pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* dapat dibuktikan oleh beberapa penelitian terdahulu diantaranya (Cinantya & Merkusiwati, 2015; Gunawan & Putra, 2021; Kazemian et al., 2017; Pal, 2013; Tong & Serrasqueiro, 2021; Widhiari & Merkusiwati, 2015).

2.2.9. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial distress*

Leverage merupakan sebuah modal awal yang berbentuk utang usaha dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Artinya pengukuran ini digunakan untuk mengukur kemampuan dalam membayar kewajiban secara keseluruhan baik jangka pendek maupun jangka panjang jika suatu saat perusahaan dilikuidasi. Hal ini dilihat dari perbandingan total utang dan total ekuitas. Apabila mempunyai tingkat

utang yang terlalu tinggi, maka dapat mengalami kesulitan terhadap pelunasan utang tersebut, semakin besar *leverage* semakin sulit keuntungan yang didapatkan karena berhadapan pada tinggi rendahnya *leverage* yang tidak sebanding dengan keuntungan.

Ketika mengalami hal yang demikian maka investor dapat berpikir lagi untuk menanamkan sahamnya. Karena investor pasti mengerti permasalahan rasio *leverage* yang sangat berpengaruh pada perusahaan yang mengalami *financial distress* dan terancam kebangkrutan. Pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* yang dibuktikan oleh beberapa penelitian terdahulu diantaranya (Giarto & Fachrurrozie, 2020; Kazemian et al., 2017; Pawitri & Alteza, 2020; Perdana & Dillak, 2019; Tong & Serrasqueiro, 2021).

2.2.10. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial distress*

Profitabilitas merupakan rasio yang dapat mengukur laba untuk menentukan kemampuan dalam keberhasilan. Ketika nilai profitabilitas tinggi menandakan bahwa laba mampu menghasilkan nilai yang lebih tinggi dan menggambarkan bahwa perusahaan tersebut efisien dalam mengelola beban-beban yang dikeluarkan dengan meminimalisir, hal ini yang dapat memicu tingkat laba yang meningkat serta dapat terhindar dari *financial distress*.

Apabila nilai rasio profitabilitas tinggi maka dapat terhindar dari ancaman *financial distress*, sedangkan nilai rasio profitabilitas itu rendah maka tidak dapat terhindar dari *financial distress*, karena tidak ada keuntungan yang didapatkan dari penggunaan aset yang dimiliki. Hal ini dapat kita pelajari bahwa tinggi dan

rendahnya penilaian pada rasio profitabilitas dapat menjadi sinyal untuk pemangku kepentingan dalam menganalisis *financial distress*. Pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* yang dibuktikan oleh beberapa penelitian terdahulu diantaranya (Gunawan & Putra, 2021; Kazemian et al., 2017; Pal, 2013; Tong & Serrasqueiro, 2021).

2.2.11. Pengaruh *Sales growth ratio* terhadap *Financial distress*

Sales growth ratio disebut rasio pertumbuhan penjualan, rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat penjualan pada suatu periode tertentu. Dimana penjualan periode saat ini dibandingkan dengan penjualan periode sebelumnya, lalu menganalisis penjualan tersebut mengalami peningkatan atau penurunan serta dijadikan cerminan kedepannya atas keberhasilan investasi pada masa lalu dan dijadikan indikator dalam memprediksi pertumbuhan penjualan di masa mendatang.

Pengaruh *financial distress* dapat diminimalisir melalui peningkatan strategi manajemen sehingga penjualan terus-menerus meningkat serta mengalami growth pada penjualan. Semakin meningkatnya *sales growth ratio* maka kondisi keuangan sangat stabil dengan diperolehnya keuntungan yang besar dan rentan untuk memasuki tahap *financial distress*. Begitu pula sebaliknya, apabila mengalami penurunan pada penjualan maka risiko sangat rentan untuk memasuki tahap *financial distress*. Pengaruh *sales growth ratio* terhadap *financial distress* dibuktikan oleh beberapa penelitian terdahulu diantaranya (Widhiari & Merkusiwati, 2015; Yudiawati & Astiwi Indriani, 2016).

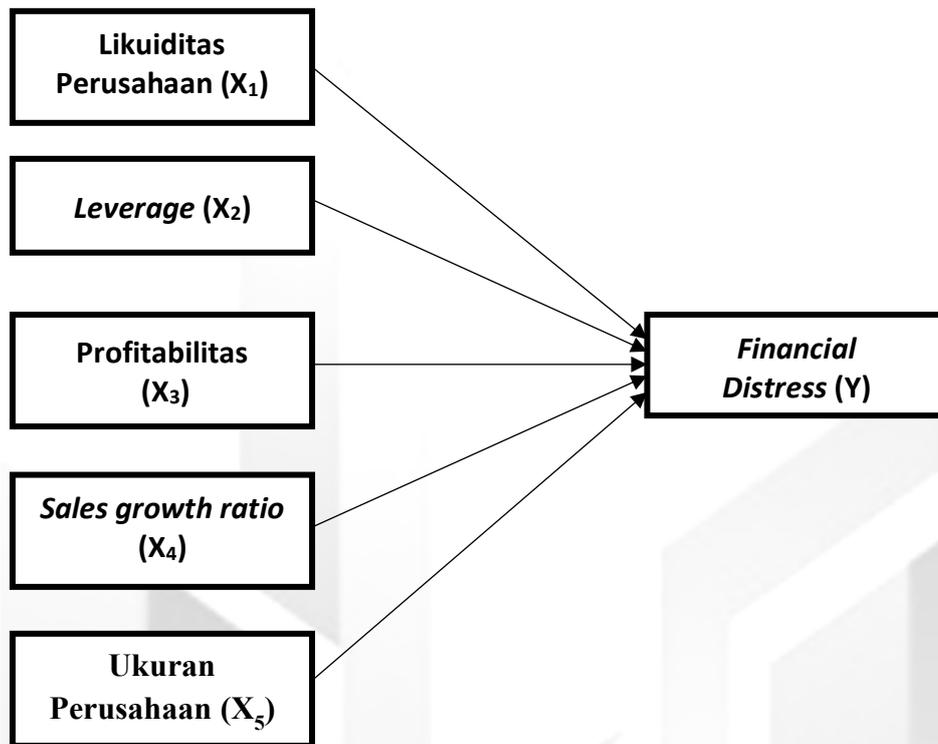
2.2.12. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial distress*

Ukuran perusahaan adalah kemampuan melalui penilaian total aset atau total penjualan. Oleh karena itu, dengan menilai ukuran perusahaan dapat diketahui pengelolaan aset maupun penjualannya dengan benar atau sebaliknya. Semakin besar total aset atau penjualan semakin mampu untuk melunasi kewajiban di masa depan, maka semakin rendah peluang untuk mengalami *financial distress*.

Hal ini menunjukkan bahwa tingkat ukuran perusahaan memiliki dampak positif pada situasi *financial distress*. Hubungan yang dikaitkan pada grand theory terdapat pada teori sinyal, ketika memiliki total aset atau penjualan yang tinggi maka mendapatkan sinyal positif yang menunjukkan mampu melunasi kewajiban. Perusahaan mendapatkan sinyal negatif ketika bernilai kecil sehingga dapat mengalami *financial distress*, maka pengaruh dari ukuran perusahaan ini lebih berhati-hati kepada pengelolaan aset serta hasil penjualan tersebut berjalan baik sehingga para pemangku kepentingan mendapatkan sinyal positif. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress* dapat sejalan dengan penelitian terdahulu diantaranya (Kazemian et al., 2017; Tong & Serrasqueiro, 2021).

2.3. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan latar belakang, landasan teori rumusan masalah, dan tujuan penelitian, maka penelitian ini memiliki kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antar variabel independen dengan dependen, sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan hasil rumusan masalah, tujuan penelitian, dan kerangka pemikiran yang sudah dikemukakan, maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1: Likuiditas perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*.

H2: *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

H3: Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*.

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

H5: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*.