

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1.Landasan Teori

2.1.1. *Financial Distress*

Financial distress adalah suatu kondisi di mana perusahaan tidak dapat menghasilkan pendapatan atau pendapatan yang cukup, sehingga tidak dapat memenuhi atau membayar kewajiban keuangannya. *Financial distress* adalah suatu kondisi perusahaan atau individu tidak dapat menghasilkan pendapatan atau laba yang cukup (Pintek, 2021). Hal ini umumnya disebabkan oleh biaya tetap yang tinggi, tingkat aset yang tidak likuid yang besar, atau pendapatan yang sensitif terhadap penurunan kondisi ekonomi.

Financial distress cycle yang terjadi dalam perusahaan mencakup periode awal penurunan kinerja hingga ke titik terendah hingga tahap pemulihan, apabila perusahaan bisa memperbaiki kinerjanya. Ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan, maka khususnya perusahaan tidak berada pada posisi yang sama, melainkan akan terus bertransisi ke tahapan selanjutnya. Gerritsen (2015) mengemukakan bahwa *financial distress* merupakan tahap awal yang akan dihadapi oleh perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan.

Terjadinya *financial distress* diawali dengan kondisi perusahaan yang tidak mampu untuk memenuhi seluruh kewajibannya yang membuat menurunnya kondisi keuangan pada suatu perusahaan (Rahayu; Dani Sopian, 2016). *Failure* merupakan kegagalan ekonomi yang terjadi ketika perusahaan kehilangan pendapatan dan tidak dapat menutup total biaya operasinya (Helena dan Saifi, 2017). Kebangkrutan adalah keadaan terburuk suatu perusahaan yang tengah berada dalam kondisi *financial distress* dimana perusahaan berada di titik terendah dari kondisi perusahaan yang tidak mampu memenuhi hutang atau kewajibannya Wardani & Hidayati (2022).

Financial distress dapat diinterpretasikan dimana keadaan perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang ditandai dengan arus kas yang dihasilkan perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek serta perusahaan juga diharuskan melakukan koreksi terhadap aktivitas perusahaan. Jika perusahaan tersebut mengalami *financial distress* dan tidak ada tindakan lanjut untuk perbaikan, maka perusahaan dapat mengalami kebangkrutan atau bisa jadi dapat dilikuidasi. Namun, jika kinerja perusahaan membaik maka perusahaan juga memiliki kesempatan untuk mengatasi kesulitan keuangan.

a. Indikator *Financial Distress*

Indikasi bila terjadi *financial distress* dapat secara mudah diketahui dari kinerja keuangan suatu perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dari laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan. Indikator *financial distress* suatu perusahaan menurut Teng (2002) dalam Syaifudin, 2012 yaitu:

- a. Profitabilitas yang negatif atau menurun.
- b. Merosotnya nilai pasar.
- c. Posisi kas yang buruk (negatif) ketidakmampuan dalam melunasi kewajiban-kewajiban kas.
- d. Tingginya perputaran karyawan dan rendahnya moral.
- e. Penurunan volume penjualan.
- f. Ketergantungan terhadap utang.
- g. Dampak *financial distress* juga menimbulkan dampak seperti penilaian yang buruk terhadap kinerja manajemen perusahaan, penting banyaknya karyawan yang keluar karena akan terjadi kemungkinan penurunan upah (gaji).

Ada beberapa indikator untuk mengetahui tanda-tanda kesulitan kesulitan keuangan yang dilihat dari pihak internal perusahaan Ratna & Marwati (2018) yaitu:

- Turunnya volume penjualan karena ketidakmampuan manajemen dalam menerapkan kebijakan dan strategi.

- Turunnya kemampuan perusahaan dalam mencetak keuntungan.
- Ketergantungan terhadap utang sangat besar.

Dilihat dari pihak eksternal yaitu:

- Penurunan jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham selama beberapa periode berturut-turut.
- Penurunan laba secara terus-menerus dan perusahaan mengalami kerugian.
- Ditutup atau dijualnya satu atau lebih unit usaha.
- Pemecatan pegawai secara besar-besaran.
- Harga dipasar mulai menurun terus menerus.

b. Jenis-jenis *Financial Distress*

Jenis-jenis *financial distress* menurut Hery (2016) dalam Rahmat (2020) yaitu :

1) *Economic failure*

Bisa dikatakan sebagai kegagalan ekonomi yang dimana keadaan pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya (biaya modal). Biasanya perusahaan jika dalam kondisi tersebut dapat melanjutkan operasi perusahaannya selama kreditur menyediakan modal juga mau menerima tingkat pengembalian (*rate of return*) dibawah pasar.

2) *Business failure*

Kegagalan bisnis dapat diartikan bahwa operasi bisnis dihentikan dengan alasan mengalami kerugian dan tidak melanjutkan aktivitas bisnisnya.

3) *Technical insolvency*

Dimana kondisi perusahaan tidak bisa memenuhi kewajiban lancarnya atau secara teknis perusahaan tidak mampu dalam membayar hutketidakmampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan menunjukkan dimana kondisi perusahaan

mengalami kekurangan likuiditas yang sifatnya sementara bisa membayar hutangnya dan juga *survive* bila diberi waktu.

4) *Insolvency in bankruptcy*

Perusahaan memiliki nilai buku hutang yang melebihi nilai pasar aset dan lebih serius dari *technical insolvency* yang umumnya merupakan tandan *economic failure*. Dan perusahaan dalam kondisi ini juga tidak perlu berurusan dengan tuntutan secara hukum

5) *Legal bankruptcy*

Bila perusahaan dianggap mengalami kebangkrutan secara hukum jika perusahaan melaporkan tuntutan secara resmi sesuai undang-undang.

c. Alternatif Perbaikan *Financial Distress*

Menurut Hanafi dan Halim (2016) ada beberapa alternatif perbaikan kesulitan keuangan yang bisa dilakukan perusahaan, yaitu secara informal dilakukan bila masalah belum begitu parah dan masalah perusahaan bersifat sementara yang prospek masa depannya masih bagus dengan dua cara, yaitu hutang-hutang yang jatuh temponya diperpanjang dan melakukan pengurangan tagihan yang besar. Secara formal, dilakukan bila masalah sudah parah, namun kreditur ingin memiliki jaminan keamanan yang erat dengan 2 cara, yaitu likuidasi (jika nilai likuidasi lebih besar dari nilai perusahaan kalai diteruskan) dengan menjual aset perusahaan dan reorganisasi (jika nilai perusahaan masih memperlihatkan prospek yang baik, bila nilai perusahaan yang diteruskan lebih besar dari nilai perusahaan jika

Cara mengatasi *financial distress* antara lain:

1. Menjual *asset*

Menjual *asset* berupa tanah, gedung, kendaraan atau aset apapun itu dapat mengembalikan modal serta operasional

perusahaan meskipun minim tetapi perusahaan tetap berjalan serta menutupi utang-utang yang ada.

2. Melakukan merger dengan perusahaan lain

Merger berarti gabungan atau kombinasi 2 atau lebih perusahaan. Cara ini dilakukan bila perusahaan kondisinya sangat mengkhawatirkan dengan dibeli/diambil seluruh *asset* dan liabilitas perusahaan.

3. Restrukturisasi kredit

Jika perusahaan memiliki pinjaman di bank yang sulit dibayar, maka perusahaan meminta kepada pihak bank untuk di jadwal kembali perihal pengembalian bunda kreditnya atau meminta keringanan. Bank juga biasanya akan memberikan keringanan apabila perusahaan tersebut bias membuktikan bahwa kondisinya perusahaan tengah mengalami kesulitan.

4. Menerbitkan obligasi

Perusahaan dapat mengatasi kesulitan keuangannya dengan menerbitkan obligasi yang akan ditawarkan kepada publik dan meraih dana dalam waktu singkat. Saham atau obligasi yang baru diterbitkan, bisa digunakan untuk pendanaan jangka panjang serta meningkatkan modal usaha. Dan yang perlu diingat adalah perusahaan harus membayar kredit juga kupon sesuai janji.

5. Mencari investor

Cara ini cukup menyenangkan tetapi juga cukup sulit karena investor biasanya tidak ingin berurusan dengan perusahaan yang mengalami masalah keuangan. Apabila perusahaan bias meyakinkan bahwa perusahaannya bisa menjadi lebih baik maka bisa saja investor bersedia akan menyertakan modalnya pada perusahaan.

2.1.2. Model Altman Z-Score

Altman *Z-Score* adalah formula multivariabel untuk mengukur potensi kebangkrutan sebuah perusahaan, juga dipergunakan sebagai alat kontrol terukur terhadap status keuangan suatu perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Altman *Z-Score* ini penting karena memfasilitasi analisa dan membuat keputusan. Rasio yang digunakan untuk menghitung pada model Altman *Z-Score* ini ada 5 yaitu, *Liquidity, Solvency, Leverage, Profitability, Activity*.

Model Altman *Z-Score* ditemukan pada tahun 1968, oleh Edward Altman seorang professor di *New York University*, juga memiliki tingkat akurasi 72% dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan dalam 2 tahun. Altman juga telah melakukan analisa pada 66 perusahaan 50% dari perusahaan tersebut telah mengalami kebangkrutan diantara tahun 1946 sampai 1965. Dengan berjalannya waktu, keakuratan model ini senantiasa ditingkatkan dengan memiliki tingkat akurasi 82% hingga 94% dalam memprediksi kebangkrutan.

Model *Z-Score* ini merupakan alat untuk memperhitungkan dan menggabunga beberapa rasio keuangan tertentu pada suatu perusahaan dalam persamaan diskriminan yang menghasilkan skor tertentu dengan menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan itu terjadi Adhikara (2018).

Penelitian ini menggunakan analisis dikriminan juga menghasilkan 5 variabel untuk memprediksi financial distress. 5 variabel tersebut adalah *Working Capital / Total Assets, Retained Earnings / Total Assets, EBIT / Total Assets, Market Value of Equity / Total Liabilities, dan Sales / Total Assets* (Altman, n.d.).

Fungsi diskriminannya adalah

$$Z = 1.2 X1 + 1.4 X2 + 3.3 X3 + 0.6 X4 + 1.0 X5 \dots\dots\dots (2.1)$$

Penjelasan mengenai variabel yaitu,

- Rasio X1 (*Working Capital / Total Assets*)

Modal kerja diartikan sebagai aset lancar yang dikurangi kewajiban lancar. Rasio ini digunakan untuk mengetahui seberapa baik bantalan yang tersedia untuk liabilitas jangka pendek. Jika perusahaan memiliki modal kerja yang relatif tinggi dibandingkan dengan total aset, perusahaan memiliki likuiditas yang relatif baik.

- Rasio X2 (*Retained Earnings / Total Assets*)

Laba ditahan adalah akumulasi laba bersih yang tidak dibagikan ke pemegang saham sebagai dividen sebagai sumber modal internal. Perusahaan dapat menggunakannya untuk berbagai keperluan, termasuk untuk melunasi utang. Semakin tinggi rasio, semakin besar modal internal dan semakin kecil perusahaan tergantung pada utang. Jika perusahaan memiliki sedikit laba ditahan, perusahaan harus mendapatkan modal dari sumber lain, melalui suntikan modal oleh pemegang saham atau utang.

- Rasio X3 (*EBIT / Total Assets*)

EBIT memberitahu laba yang diperoleh perusahaan dari keseluruhan operasinya, sebelum membayar pengeluaran rutin, pajak dan bunga. Rasio ini menunjukkan profitabilitas, yang mana secara khusus mengukur tingkat pengembalian yang perusahaan hasilkan dari asetnya. Dengan kata lain, jika rasio tinggi, itu menunjukkan perusahaan mampu memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan keuntungan.

- Rasio X4 (*Market Value of Equity / Total Liabilities*)

Rasio ini mengukur solvabilitas perusahaan menggunakan nilai pasar alih-alih nilai buku. Nilai pasar ekuitas sama dengan perkalian antara harga saham perusahaan dengan jumlah saham yang beredar, termasuk saham biasa dan saham preferen. Sedangkan, total aset sama dengan nilai pasar saham plus liabilitas. Jadi, rasio ini memberitahu anda jumlah ekuitas miliki relatif terhadap aset yang perusahaan miliki.

Semakin tinggi rasio, semakin sedikit perusahaan mengandalkan utang.

- Rasio X5 (*Sales / Total Assets*)

Ini adalah rasio perputaran aset, yaitu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dari aset yang dimiliki. Altman memandang rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghadapi kondisi persaingan. Semakin tinggi rasio semakin baik perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan penjualan.

$Z > 2,99$	Zona aman, dimana perusahaan dalam kondisi sehat kemungkinan kebangkrutan sangat kecil terjadi.
$1,81 < Z < 2,99$	Zona abu-abu, dimana perusahaan dalam kondisi rawan. Pada kondisi ini perusahaan mengalami masalah keuangan yang harus ditangani dengan cara yang tepat.
$Z < 1,81$	Zona berbahaya, dimana perusahaan dalam kondisi bangkrut (mengalami kesulitan keuangan dan risiko yang tinggi).

2.1.3. Laporan Keuangan

Laporan keuangan mempunyai peran sangat penting dalam suatu bisnis, isi dari laporan keuangan berupa catatan informasi keuangan dari suatu perusahaan yang digunakan untuk menggambarkan kinerja perusahaan. Laporan keuangan digunakan sebagai pencatatan transaksi dalam bisnis, baik transaksi penjualan maupun pembelian dan juga transaksi yang ada nilai ekonominya. Jenis laporan keuangan jika dilihat secara umum ada neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, dan laporan perubahan posisi keuangan.

Laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi perusahaan saat ini atau dalam suatu periode tertentu (Sutra & Mais, 2019). Menurut PSAK No. 1 (2020: 2), “laporan keuangan adalah penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas”.

Menurut Harahap (2018) “laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu”. Menurut M. Dewi (2017) dikatakan jika laporan keuangan adalah hasil dari kegiatan pencatatan seluruh transaksi keuangan.

Laporan keuangan dapat disusun secara mendadak sesuai kebutuhan perusahaan maupun secara berkala. Tujuan dari laporan keuangan untuk memberikan informasi keuangan suatu perusahaan, baik saat tertentu maupun periode tertentu Kasmir (2016:7). Tujuan laporan keuangan menurut Hans (2016:126) yaitu dengan memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan keuangan dalam membuat keputusan ekonomi.

Fungsi dari laporan keuangan adalah untuk membantu perusahaan dengan memberikan dasar perencanaan kebijakan dan juga aktivitas pada masa yang akan datang, menggambarkan kondisi perusahaan dalam bentuk angka riil secara keseluruhan sebagai bahan evaluasi kerja, perencanaan, keputusan serta menunjukkan kredibilitas perusahaan.

2.1.4. Analisis Rasio Keuangan

a) Rasio Keuangan

Rasio keuangan sebagai metode analisa terhadap kondisi keuangan yang digunakan sebagai indikator penilaian perkembangan perusahaan yang data diambil dari laporan keuangan pada suatu periode tertentu. Menurut Kasmir (2018:104), rasio keuangan adalah aktivitas yang membandingkan angka dan terdapat pada laporan keuangan dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Bagi investor, baik jangka pendek ataupun menengah, secara umum lebih tertarik akan kondisi keuangan jangka pendek, dan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen yang memadai. Informasi dapat diketahui dengan cara yang sederhana, yaitu menghitung rasio keuangan sesuai keinginan.

Menurut Wuisan (2022), rasio keuangan memiliki fungsi penting bagi perkembangan perusahaan, yaitu (i) mengetahui efektivitas operasional yang dalam artian perusahaan mengetahui akan biaya operasional yang dibutuhkan dan dikeluarkan, (ii) mengetahui keuangan yang optimal untuk menentukan biaya yang dikeluarkan sesuai dengan kegiatan masing-masing dan digunakan secara maksimal, (iii) mengetahui *asset* yang optimal dengan kata lain perusahaan dapat memanfaatkan rasio keuangan dalam menilai pengoptimalan aktiva yang digunakan untuk kegiatan bisnis, (iv) mengetahui perkembangan dan kesehatan keuangan perusahaan yang dimana rasio keuangan dapat digunakan perusahaan untuk menentukan kemampuan suatu usaha dalam memperoleh laba yang besar dan rasio keuangan dapat digunakan perusahaan dengan memberikan informasi jika dari segi keuangan perusahaan dalam keadaan sehat atau terpuruk.

b) Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan suatu alat analisis yang digunakan oleh perusahaan untuk menilai kinerja keuangan berdasarkan data perbandingan masing-masing pos yang terdapat di laporan keuangan seperti laporan neraca, rugi / laba, dan arus kas dalam periode tertentu. Menurut Halim (2016:74) analisis rasio keuangan merupakan rasio yang pada dasarnya disusun dengan menggabungkan angka-angka di dalam atau antara laporan laba-rugi dan neraca. Menurut Samryn (2015:363) analisis rasio keuangan merupakan suatu cara yang membuat perbandingan, data keuangan perusahaan menjadi lebih berarti.

Tujuan dari analisis rasio keuangan antara lain:

- Berguna bagi seseorang / perusahaan yang ingin melakukan investasi pada saham.
- Memberikan kredit kepada suatu perusahaan.
- Menentukan tingkat kesehatan perusahaan supplier.
- Menentukan tingkat kesehatan perusahaan *customer* / pelanggan.

- Menentukan tingkat kesehatan perusahaan ditinjau dari segi karyawannya.
- Menentukan besarnya pajak yang dibebankan perusahaan kepada pemerintah atau menentukan tingkat keuntungan yang wajar suatu industri.
- Menentukan tingkat perkembangan perusahaan untuk kepentingan evaluasi.
- Menentukan tingkat kekuatan keuangan pesaing/kompetitor (*positioning*).
- Menentukan besarnya tingkat kerusakan yang dihadapi perusahaan.

c) Kelebihan dan kekurangan analisis rasio keuangan

Menurut Dewi (2017), rasio keuangan sebagai alat analisis untuk mengukur kinerja keuangan, memiliki kelebihan dan kelemahan, antara lain:

1. Kelebihan

- Pengganti sederhana dari informasi yang tertuang dalam laporan keuangan yang rumit.
- Adanya standarisasi ukuran perusahaan.
- Rasio masuk ke dalam angka yang mudah dibaca.
- Mudah memperbandingkan antara perusahaan satu dengan perusahaan lain secara periodik.

2. Kelemahan

- Memberlakukan pengeluaran biaya antar perusahaan satu dengan lainnya berbeda.
- Digunakannya tahun fiskal yang berbeda mengakibatkan pengaruhnya rasio komperatif.
- Data yang dijelaskan dengan berbagai cara dan kemudian data disusun menggunakan data akuntansi.
- Pihak penyusun yang tidak jujur dalam memasukkan angka ke dalam laporan keuangan dan tidak menunjukkan hasil

yang benar dapat dikatakan sebagai adanya memanipulasi data dalam penyusunan laporan keuangan.

2.1.5. Jenis-jenis Rasio Keuangan

Menurut Ross (2015:63) rasio keuangan ada 5 yaitu:

a) Rasio Likuiditas

Rasio keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar tagihan-tagihannya dalam jangka pendek tanpa mengalami kesulitan keuangan. Dua rasio likuiditas jangka pendek yang sering digunakan yaitu:

1. *Current ratio*, mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Rasio yang rendah menunjukkan risiko likuiditas yang tinggi, sedangkan rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang akan mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \dots\dots\dots (2.2)$$

2. *Quick ratio*, merupakan alat ukur yang lebih akurat untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan dan juga untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancar dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan persediaan. Angka yang terlalu tinggi untuk persediaan menunjukkan indikasi kelebihan kas atau piutang sedangkan angka yang terlalu kecil menunjukkan resiko likuiditas tinggi.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{(\text{Current Assets} - \text{Inventory})}{\text{Current Liabilities}} \dots\dots\dots (2.3)$$

Bahkan ada juga yang menambahkan *Cash Ratio* (Rasio Kas) yang membandingkan antara kas dengan aktiva lancar yang bisa segera menjadi uang kas dengan hutang lancar. Aktiva lancar yang bisa segera menjadi menjadi uang kas adalah efek atau surat berharga.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Cash Equivalent}}{\text{Current Liabilities}} \dots\dots\dots (2.4)$$

b) Rasio Aktivitas

Rasio keuangan yang mengukur sejauh mana efektivitas penggunaan aset dengan melihat tingkat aktivitas asset dan digunakan untuk melihat seberapa besar tingkat tingkat aktiva tertentu tertentu yang dimiliki dimiliki perusahaan, apakah sudah sesuai dan beralasan (*reasonable*), sangat tinggi, atau sangat rendah jika dipandang dari tingkat penjualan saat ini dan yang diproyeksikan juga menganalisis hubungan antara laporan laba-rugi, khususnya penjualan, dengan unsur-unsur yang ada pada neraca, khususnya unsur-unsur aktiva.

Rasionya meliputi,

1. Inventory Turnover dimana rasio itu digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam mengelola persediaan.

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Cost of Sales}}{\text{Inventories}} \dots\dots\dots (2.5)$$

2. *Total Assets Turnover Ratio* (TATO) yang mengukur perputaran dari semua aktiva atau *asset* perusahaan dan dihitung dengan cara membagi penjualan dengan aktiva total.

$$\text{TATO} = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Total Asset}} \dots\dots\dots (2.6)$$

3. *Average Collection Period (ACP)* yang mengukur berapa lama piutang usaha dapat tertagih. Semakin cepat, semakin baik bagi perusahaan.

$$ACP = \frac{\text{Trade Receivables}}{(\text{Net Sales} / 365)} \dots\dots\dots (2.7)$$

4. *Average Payment Period (APP)* yang mengukur berapa lama hutang usaha dapat tertagih. Semakin “lambat”, semakin “baik” bagi perusahaan.

$$APP = \frac{\text{Trade Payables}}{(\text{Cost of Sales} / 365)} \dots\dots\dots (2.8)$$

c) Rasio Solvabilitas (*Leverage*)

Rasio keuangan yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio yang tinggi menunjukkan perusahaan menggunakan *leverage* keuangan yang tinggi. Rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Rasio hutang digunakan digunakan untuk melihat melihat seberapa seberapa besar risiko keuangan perusahaan (*financial risk*).

1. *Debt-to-Asset Ratio* ini mengukur berapa persen dari Harta (*asset*) perusahaan yang dibiayai oleh Hutang (*debt*).

$$DAR = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Asset}} \dots\dots\dots (2.9)$$

2. *Debt-to-Equity Ratio* yang mengukur perbandingan antara total hutang (*total debt* atau *total liabilities*) dengan total ekuitas (*total equity*).

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \dots\dots\dots (2.10)$$

3. *Long Term Debt-to-Equity Ratio*, mengukur perbandingan antara hutang jangka panjang (*non-current liabilities* atau *long-term debt*) dengan total ekuitas (*total equity*).

$$LTDER = \frac{\text{Total Long Term Liabilities}}{\text{Total Equity}} \dots\dots\dots (2.11)$$

4. *Times Interest Earned Ratio* (TIE), mengukur seberapa baik perusahaan mampu memenuhi kewajiban pembayaran bunga.

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{EBIT}^*}{\text{Interest Expense}} \dots\dots (2.12)$$

EBIT adalah laba sebelum bunga dan pajak dan menunjukkan seberapa banyak laba yang dapat dihasilkan perusahaan dari kegiatan operasional perusahaan tanpa dimasukkan biaya atau pajak.

5. *Cash Coverage Ratio* (CCR), mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dari kegiatan operasional dan sering digunakan sebagai ukuran dari arus kas yang tersedia guna memenuhi kewajiban keuangan.

$$\text{Cash Coverage Ratio} = \frac{\text{EBITDA}^*}{\text{Interest Expense}} \dots\dots (2.13)$$

EBITDA adalah pendapatan sebelum bunga, pajak, depresiasi, dan amortisasi. EBITDA ini merupakan alat yang digunakan untuk mengukur performa keuangan suatu perusahaan.

d) Rasio Profitabilitas

Rasio keuangan yang melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profitabilitas). Rasio ini yang paling terkenal dan sering digunakan dari seluruh rasio keuangan yang ada dan menghitung serta mengukur seberapa efisiennya suatu perusahaan dalam memanfaatkan *asset* juga mengelola kegiatan operasionalnya.

1. Profit Margin

Profit margin yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba tinggi pada tingkat penjualan tertentu. *Profit margin* yang rendah menandakan ketidak efisienan manajemen.

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}} \dots\dots\dots (2.14)$$

2. Return on Equity (ROE)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Rasio ini memperhitungkan dividen maupun capital gain untuk pemegang saham.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}} \dots\dots\dots (2.15)$$

3. Return on Total Assets (ROA)

Rasio ini, mengukur berapa persen laba bersih dihasilkan untuk setiap Rupiah dari Total Assets (Harta).

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Asset}} \dots\dots\dots (2.16)$$

4. Earnings Per Share (EPS) – Laba Per Saham

Menghitung berapa Rupiah laba bersih yang dihasilkan untuk setiap lembar saham perusahaan.

$$EPS = \frac{Net\ profit}{Total\ Shares\ Outstanding} \dots\dots\dots (2.17)$$

e) Rasio Pasar

Rasio ini melihat perkembangan nilai perusahaan relative terhadap nilai buku perusahaan.

1. *Earning per Share (EPS)*, menghitung berapa Rupiah laba bersih yang dihasilkan untuk tiap lembar saham perusahaan.

$$EPS = \frac{Net\ Profit}{Total\ Shares\ Outstanding} \dots\dots\dots (2.18)$$

2. *Price Earning Ratio (PER)*, mengukur harga saham relatif terhadap earningnya. PER yang tinggi tidak menarik karena harga saham barangkali tidak akan naik lagi, yang berarti kemungkinan memperoleh capital gain akan lebih kecil.

$$PER = \frac{Price\ per\ Share}{Earning\ per\ Share} \dots\dots\dots (2.19)$$

2.1.6. Faktor-faktor yang mempengaruhi *Financial Distress*

Secara garis besar, *financial distress* ini dikarenakan adanya pengeluaran yang lebih tinggi dibanding pendapatan, *asset* yang tidak likuid itu sedikit, dan kesalahan dalam merencanakan keuangan. *Financial distress* dapat terjadi karena pengelolaan *cashflow* yang kurang baik, produk yang kurang menarik sehingga kurang laku, pengeluaran yang melebihi pendapatan (anggaran yang direncanakan), biaya bahan baku yang tinggi, adanya pengaruh perubahan dari kebijakan pemerintah, dan *asset* yang disalahgunakan.

Penyebab kesulitan keuangan atau *financial distress* (Sari & Yulianto, 2018) antara lain:

a. *Neoclassical model*

Financial distress dan kebangkrutan terjadi jika bagian sumber daya dalam perusahaan tidak tepat. Manajemen yang kurang

bisa membagikan sumber daya (*asset*) yang terdapat pada perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan.

b. *Financial model*

Pencampuran aset yang sudah benar namun struktur keuangan salah dengan batasan perusahaan untuk meminjam sebanyak yang diinginkan (*liquidity constraints*). Ini berarti jika perusahaan dapat bertahan hidup dalam waktu yang panjang, tapi juga harus bangkrut dalam waktunya singkat.

c. *Corporate governance model*

Menurut model ini, kebangkrutan mempunyai campuran *asset* dan struktur keuangan yang benar tapi dikelola dengan buruk. Karena hal ini tidak efisien, maka mendorong perusahaan menjadi *out of the market* sebagai konsekuensi dari masalah dalam tata kelola perusahaan yang tak terpecahkan.

Faktor yang mempengaruhi *financial distress* dalam penelitian ini antara lain adalah

a. Likuiditas

Rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya pada jangka pendek.

b. Pertumbuhan penjualan

Rasio yang menunjukkan tingkat pertumbuhan perusahaan.

c. Profitabilitas

Rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (pendapatan).

d. Kematangan perusahaan

Melihat kemampuan asset perusahaan dalam menghasilkan penjualan.

e. Ukuran perusahaan

Menunjukkan seberapa besar atau kecilnya perusahaan yang tercermin dari nilai total aset.

f. Likuiditas yang memoderasi pertumbuhan penjualan

Bahwa perusahaan yang bertumbuh kembang membutuhkan likuiditas

g. Kondisi pandemi Covid-19

Kondisi yang dapat memperlihatkan adanya kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

2.1.7. Growth

Growth (pertumbuhan) di dalam penelitian ini menggunakan *sales growth* (pertumbuhan penjualan). Menurut Kasmir (2016), pertumbuhan penjualan adalah menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualan dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan. Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) artinya kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari periode ke periode (Dewi & Sujana, 2019). Pertumbuhan penjualan bisa diketahui dari perubahan penjualan pada tahun sebelumnya dan tahun selanjutnya.

Laju pertumbuhan pada suatu perusahaan mempengaruhi kemampuan untuk mempertahankan keuntungan dalam mendapati beberapa kesempatan yang akan datang (Heni Kurniati, 2022). Jika pertumbuhan penjualan tinggi akan mencerminkan pendapatan yang meningkat pula sehingga beban pajak juga meningkat. Perusahaan dapat mengalami pertumbuhan ke arah yang lebih baik, jika pertumbuhan perusahaan terdapat peningkatan secara konsisten pada kegiatan operasionalnya. Perhitungan pada tingkat pertumbuhan penjualan dibandingkan pada akhir periode penjualan digunakan sebagai tahun dasar (Hestanto Personal, n.d.). Apabila nilai perbandingan semakin besar, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan yang semakin baik sehingga potensi perusahaan teindikasi terjadinya *financial distress* semakin kecil. Rumus yang digunakan untuk menghitung *sales growth* yaitu:

$$Sales\ Growth = \frac{Sales_1 - Sales_0}{Sales_0}$$

2.1.8. Kematangan Perusahaan

Kematangan perusahaan adalah jangka waktu lamanya perusahaan itu berdiri, semakin lama perusahaan itu sudah berdiri, kemungkinan juga banyak pengalaman serta informasi yang diperoleh perusahaan. Perusahaan yang berdiri sejak lama tentunya memiliki beberapa metode atau strategi dalam mempertahankan perusahaan sehingga memiliki rekam jejak yang baik. Kematangan perusahaan juga dapat diartikan sebagai suatu rentang berjalannya perusahaan yang dinyatakan dengan tahun. Kematangan perusahaan juga ditentukan dengan tanggal berdirinya perusahaan dan menggambarkan kondisi kinerja perusahaan. Jika siklus perusahaan semakin lama, perusahaan akan memiliki pengalaman menjalankan kinerja, mampu bersaing, dan memanfaatkan peluang bisnis yang baik pada berbagai kesempatan (Rohmah, 2017). Namun, peneliti menggunakan alternatif lain untuk menghitung kematangan perusahaan dengan model RE/EQ (laba ditahan dibagi dengan total ekuitas).

2.1.9. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi terjadinya *financial distress* pada suatu perusahaan. Menurut Chancharat (2008) dalam Syuhada & Muda (2020), kebangkrutan dapat diperkirakan akan meningkat seiring dengan meningkatnya ukuran perusahaan di mana ukuran perusahaan *asset* diukur dengan total *asset*. Ukuran perusahaan juga mendeskripsikan seberapa besar jumlah *asset* yang dimiliki sebuah perusahaan, ini dapat dilihat dari total *asset* yang dimiliki perusahaan (Kurniasanti & Musdholifah, 2018).

Ukuran perusahaan juga bisa ditentukan dengan berbagai nilai, antara lain total aktiva, penjualan, modal, laba, dan lainnya. Nilai tersebut nantinya bisa menentukan kecil atau besarnya perusahaan. Indikator ukuran perusahaan dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu (i) ukuran perusahaan dengan menggunakan Ln Total Asset yang dimana aset merupakan sumber kekayaan yang dimiliki perusahaan dan bila asetnya semakin besar maka perusahaan dapat memenuhi permintaan produk dan melakukan investasi,

(ii) ukuran perusahaan menggunakan Ln Total Penjualan yang dimana penjualan memiliki kepentingan yang besar bagi perusahaan untuk mendapatkan laba yang merupakan tujuan perusahaan, dan penjualan yang akan meningkat dapat menutup biaya yang digunakan saat proses produksi. Rumus yang digunakan dalam penelitian ini untuk menghitung ukuran perusahaan menggunakan Ln (*Total Asset*)

2.2. Penelitian Terdahulu

Sebelum melakukan adanya penelitian dan adanya landasan teori dari penulis telah melakukan observasi untuk membandingkan keakuratan, kebenaran, dan kejelasan suatu penelitian. Oleh karena itu, penulis mengutip beberapa penelitian sebelumnya yang pernah membahas mengenai variabel yang terkait dengan penelitian yang sedang dilakukan. Berikut ini merupakan hasil penelitian yang memiliki keterkaitan yaitu antara lain:

Penelitian yang dilakukan oleh Rahmy (2015) menggunakan variabel berupa variabel independen yaitu profitabilitas (ROA), *financial leverage* (DER), *sales growth* (*sales growth*), dan aktivitas (TATO) serta variabel dependen yakni *financial distress*. Penelitian tersebut menggunakan sampel sebanyak 66 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2012. Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis regresi logistik. Hasil dari penelitian menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* dan *financial leverage*, *sales growth*, aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Penelitian oleh Kazemian *et al* (2017) bertujuan untuk menguji pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap *financial distress* pada perusahaan *go public* di Malaysia. Mereka menggunakan variabel independen menggunakan yaitu rasio keuangan yang terdiri dari likuiditas, profitabilitas, *leverage*, kinerja perusahaan, dividen dan variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress*. Sampel yang digunakan juga berupa perusahaan publik Malaysia dengan periode 2010-2014. Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa likuiditas, *leverage*, profitabilitas, kinerja perusahaan, dan dividen berpengaruh terhadap adalah *financial distress*.

Carolina *et al* (2018) meneliti dengan tujuan untuk menguji apakah rasio keuangan dapat memprediksi kondisi *financial distress*. Penelitian tersebut menggunakan variabel independen rasio keuangan berupa likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan arus kas operasi serta variabel dependen yang dipakai yaitu *financial distress* (EBIT negatif). Mereka juga menggunakan 96 sampel perusahaan manufaktur di Indonesia dengan periode tahun 2014-2015. Hasil penelitian tersebut adalah likuiditas, *leverage*, arus kas operasi tidak memiliki pengaruh untuk memprediksi *financial distress* dan profitabilitas memiliki pengaruh untuk memprediksi *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan Ratna & Marwati (2018) menguji faktor yang mempengaruhi *financial distress*. Variabel independennya menggunakan *leverage*, *operatin capacity (total asset turn over)*, dan *profit margin*, sedangkan variabel dependennya menggunakan *financial distress*. Sampel yang digunakan sebanyak 28 perusahaan dari tahun 2012-2016 dan yang Delisting dari Jakarta Islamic Index menggunakan pengujian regresi logistik. Hasil penelitian mengemukakan bahwa variabel *operating capacity (total asset turn over)* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, *leverage* dan *profit margin* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Agustini & Wirawati (2019) bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh rasio keuangan, yaitu rasio likuiditas, *leverage*, profitabilitas, aktivitas, dan pertumbuhan terhadap *financial distress* perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang digunakan adalah 75 perusahaan dengan periode tahun 2013-2017 yang menggunakan analisis regresi logistik. Hasil dari penelitian tersebut dapat disimpulkan jika rasio *leverage* berpengaruh positif pada *financial distress*. Rasio profitabilitas dan rasio aktivitas berpengaruh negatif pada *financial distress*. Rasio likuiditas dan rasio pertumbuhan tidak memiliki pengaruh pada *financial distress*.

Peneliti berikut dari Scalzer *et al* (2019) yang bertujuan menyelidiki indikator keuangan mana yang dapat memprediksi kesulitan keuangan di distributor listrik Brazil. Sampel yang digunakan sebanyak 60 perusahaan

dengan periode tahun 2009-2015. Variabel independen menggunakan *Current liquidity (CL)*, *Immediate liquidity (IL)*, dan *Return on asset (ROA)* juga variabel dependen menggunakan *financial distress*. Hasil penelitian mendapatkan hasil bahwa *Current liquidity (CL)* berpengaruh positif signifikan dan *Immediate liquidity (IL)* dan *Return on asset (ROA)* berpengaruh negatif signifikan memprediksi *financial distress*.

Dalam penelitian Vionita & Lusmeida (2019) bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh kinerja keuangan yaitu, *leverage (DAR)*, likuiditas (*CR*), profitabilitas (*ROA*) dan pertumbuhan penjualan (*Sales Growth* terhadap mekanisme *good corporate governance* (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan direksi, dewan komisaris independen) terhadap *financial distress*. Sampel yang digunakan 58 perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI terpilih dengan rentang waktu 2014-2017 dengan menggunakan model penelitian analisis regresi logistik. Hasil penelitian ini megemukakan bahwa *leverage* dan dewan komisaris independen mempunyai pengaruh yang positif terhadap *financial distress*. Profitabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Serta likuiditas, pertumbuhan penjualan, kepemilikan institusional, dewan direksi, dan komite audit tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Mahaningrum & Merkusiwati (2020) melakukan penelitian yang bertujuan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress*. Mereka menggunakan variabel dependen berupa rasio keuangan, yaitu likuiditas (*CR*), *leverage (DER)*, profitabilitas (*ROA*), aktivitas (*TATO*), dan pertumbuhan (*sales growth*) dan variabel independen menggunakan *financial distress*. Sebanyak 39 sampel perusahaan dari periode 2016-2018 sebanyak 117 data observasi dan teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Hasil yang diperoleh dari penelitian tersebut adalah rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, rasio *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*, rasio profitabilitas yang pengaruhnya negatif terhadap *financial distress*, rasio aktivitas dan rasio pertumbuhan tidak ada pengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian Fitri & Syamwil (2020) dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas (CR), aktivitas (TATO), profitabilitas (ROE), dan *leverage* (DER) terhadap *financial distress*. Sampel yang digunakan sebanyak 64 perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Penelitian ini menggunakan variabel dependen yaitu likuiditas (CR), aktivitas (TATO), profitabilitas (ROE), dan *leverage* (DER), dan variabel independen yang digunakan adalah *financial distress*. Mereka menggunakan analisis regresi logistik sebagai teknik analisis data. Hasil yang dapat disimpulkan adalah rasio likuiditas (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, rasio aktivitas (TATO) berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, rasio profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, dan rasio *leverage* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Daneswari (2020) melakukan penelitian dengan tujuan untuk memprediksi *financial distress* di Industri Tekstil dan Garment yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Penelitian ini menggunakan variabel independen kinerja keuangan yang terdiri *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *total assets turnover* (TATO), *return on equity* (ROE), ukuran perusahaan menggunakan \ln *total asset*, dan variabel dependen menggunakan *financial distress*. Sampel penelitian ini menggunakan total observasi data sebanyak 100 dan menggunakan analisis regresi logistik. Hasil penelitian ini adalah variabel CR dan variabel DER negatif dan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, variabel TATO dan variabel ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, dan variabel ukuran perusahaan (*size*) positif signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Budi & Dillak (2022) dengan tujuan pengaruh struktur modal (DER), likuiditas (CR), inflasi (inflasi), dan ukuran perusahaan (\ln TA) terhadap *financial distress* pada perusahaan sub-sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI dengan periode 2016-2019. Mereka menggunakan 132 sampel dan menggunakan analisis regresi logistik. Hasil yang diperoleh adalah bahwa variabel struktur modal (DER) berkorelasi signifikan pada *financial distress*, variabel likuiditas (CR) berkorelasi

signifikan yang mengarah negatif pada *financial distress*, variabel inflasi dan ukuran perusahaan tidak berkorelasi signifikan pada *financial distress*.

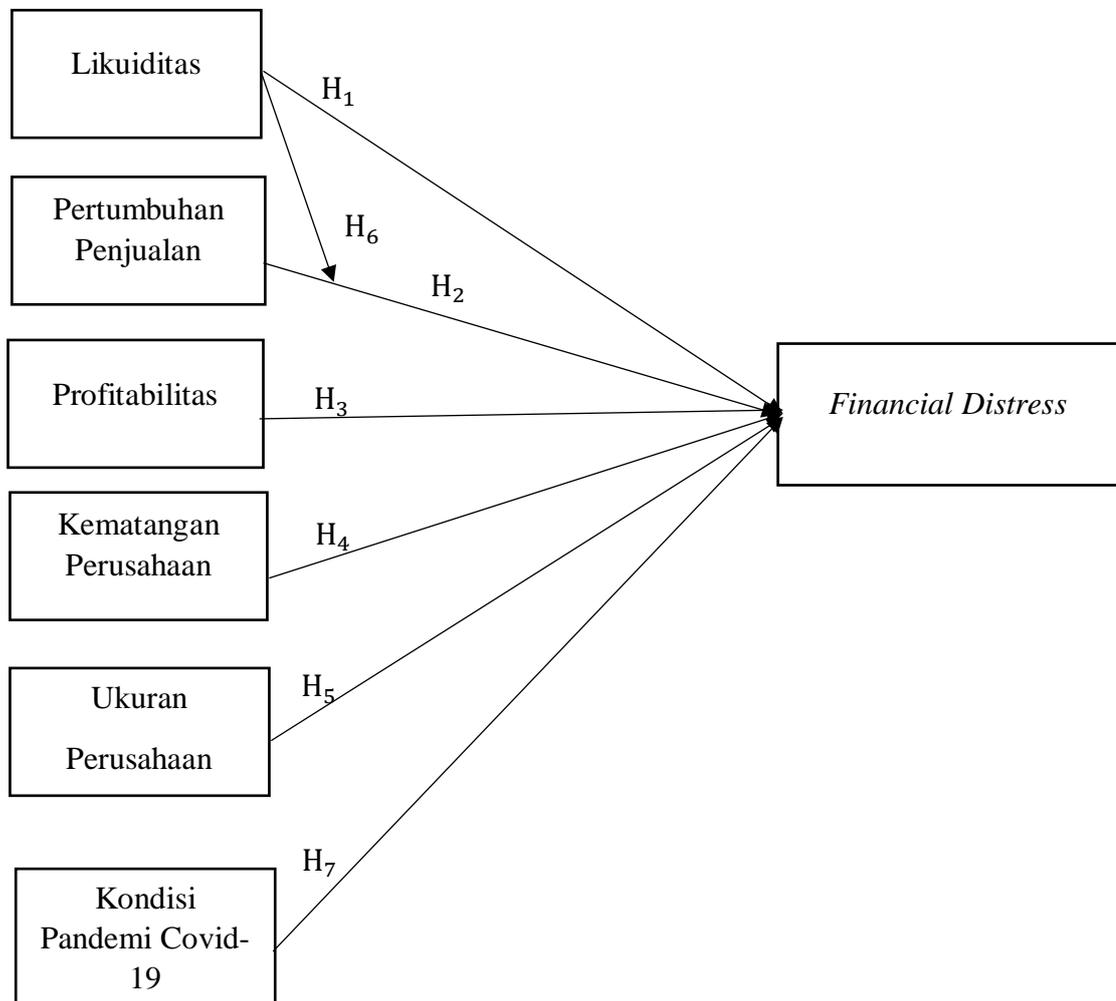
Penelitian Sitorus *et al* (2022) mempelajari dan menganalisis pengaruh dari likuiditas (CR), *leverage* (DAR), profitabilitas (ROA), dan ukuran perusahaan. menggunakan sampel sebanyak 170 dari 34 perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI dengan periode 2016 – 2020 selama 5 tahun. Penelitian ini variabel independen yaitu likuiditas (CR), *leverage* (DAR), profitabilitas (ROA), dan ukuran perusahaan. Variabel dependennya adalah *financial distress*. Hasil penelitian ini adalah likuiditas yang menunjukkan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *financial distress*, *leverage* dan ukuran perusahaan yang menunjukkan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*, profitabilitas yang menunjukkan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

2.3. Kerangka Konseptual Penelitian

Kerangka konseptual adalah suatu model yang menerangkan bagaimana hubungan suatu model akan menerangkan hubungan suatu teori dengan faktor-faktor yang penting yang telah diketahui dalam suatu masalah tertentu. Kerangka konseptual akan menghubungkan secara teoretis antara variabel-variabel penelitian yaitu variabel bebas dan variabel terikat. Dengan adanya penulisan bertujuan untuk melihat seberapa besar pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur di BEI tahun (2015-2020). Selain itu, penelitian ini juga digunakan variabel *dummy* yaitu pandemi pada tahun 2020 untuk menguji apakah kondisi pandemi tersebut berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan 4 sektor perusahaan sektor bahan baku (*basic materials*), perindustrian (*industrials*), barang konsumen primer (*consumer non-cyclicals*), dan infrastruktur (*infrastructures*) di BEI. Variabel-variabel yang digunakan adalah likuiditas, pertumbuhan penjualan, profitabilitas kematangan perusahaan, ukuran perusahaan, likuiditas yang memoderasi pertumbuhan penjualan, dan kondisi pandemi Covid-19.

2.3.1. Kerangka Fikir



Gambar 2.3.1. Kerangka Konseptual Penelitian

2.3.2. Hubungan antar Variabel dan Hipotesis

a) Hubungan antar Variabel

- Pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*

Rasio Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi berbagai kewajiban yang harus dipenuhi. Semakin besar atau tinggi angka pada rasio likuiditas maka semakin kecil juga risikonya mengalami

financial distress dan sebuah perusahaan dianggap likuid begitu juga sebaliknya.

Seperti penelitian yang dilakukan oleh Scalzer *et al* (2019), Waqas *et al* (2017) dalam Nurhayati *et al* (2021), dan Ginting (2017) dalam Nurhayati *et al* (2021) mendapatkan hasil penelitian bahwa kinerja likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati *et al* (2021); Wirawan (2017) menunjukkan bahwa kinerja likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *financial distress* dan penelitian yang dilakukan oleh Carolina *et al* (2018); Pranita & Kristanti (2020); dan Agustini & Wirawati (2019) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*.

- Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap *financial distress*
 Penelitian ini *growth* didefinisikan sebagai pertumbuhan penjualan merupakan penjualan perusahaan dari waktu ke waktu dengan memperhatikan perubahan dari tahun sebelumnya dengan tahun terakhir. Bila perubahan konsistennya tinggi, berarti penjualan perusahaan tumbuh dengan baik dan akan menghindari perusahaan dari terjadinya *financial distress*. Sehingga diharapkan terdapat hubungan yang negatif antara *growth* dengan *financial distress* (Yunita (2010) dalam Mahfudoh (2018)).
- Pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*
 Rasio Profitabilitas, rasio yang melihat kemampuan perusahaan menghasilkan pendapat. Semakin tinggi rasio maka semakin bagus, berarti perusahaan mampu menghasilkan laba lebih banyak dibandingkan dengan total aktiva maupun modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga perusahaan di sini mampu menggunakan total aktiva maupun modal yang dimiliki dengan baik. Oleh sebab

itu bila mengalami kondisi *financial distress* pada perusahaan akan semakin kecil potensinya.

Penelitian yang dilakukan oleh Agustini & Wirawati (2019); Harahap *et al* (2021); Sutra & Mais (2019); Aisyah. N, 2017 menunjukkan hasil penelitian jika kinerja profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap terjadinya *financial distress*. Namun, hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Carolina *et al* (2018); Waqas *et al* (2017) dalam Nurhayati *et al* (2021), dan Antikasari *et al* (2017) dalam Agustini & Wirawati (2019) menunjukkan bahwa kinerja profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

- Pengaruh kematangan perusahaan terhadap *financial distress*
Semakin lama perusahaan itu berdiri, maka semakin kecil pula kemungkinannya mengalami kegagalan (Astuti & Pamudji, 2015). Hasil penelitian oleh Bhimani (2009) dalam Astuti & Pamudji (2015) menyatakan semakin lama kematangan perusahaan, maka akan semakin besar kemungkinan mengalami *financial distress*, karena semakin banyak pesaing, perusahaan banyak membiayai usahanya dengan utang, dan tidak ada manajemen perusahaan yang bagus, maka kemungkinan mengalami *financial distress* semakin besar.
- Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress*
Ukuran perusahaan di penelitian ini dengan aset yang besar, potensi perusahaan untuk terkena *financial distress* semakin kecil karena perusahaan mempunyai aset besar untuk kegiatan operasinya sehingga akan menghasilkan output yang besar pula. Sehingga diharapkan terdapat hubungan yang negatif antara ukuran perusahaan dengan *financial distress* (Atika *et al* 2020).

- Pengaruh likuiditas memoderasi *growth* terhadap *financial distress*

Likuiditas digunakan sebagai variabel moderasi pada penelitian ini. Karena likuiditas dengan proksi CR (*current ratio*) ini diharapkan dapat mempengaruhi *growth* perusahaan terhadap *financial distress*.

- Pengaruh pandemi Covid-19 terhadap *financial distress*

Pandemi Covid-19 pada penelitian ini digunakan untuk menguji apakah dengan terjadinya pandemi Covid-19 ini berpengaruh atau tidak berpengaruh pada perusahaan yang terkena terjadinya *financial distress*.

b) Hipotesis

Financial distress juga dapat diprediksi berdasarkan ketidakmampuan perusahaan atau tidak tersedianya suatu dana untuk membayar kewajibannya yang telah jatuh tempo. Maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- H₁ : Rasio Likuiditas berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.
- H₂ : Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.
- H₃ : Rasio Profitabilitas berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.
- H₄ : Kematangan Perusahaan berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.
- H₅ : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.
- H₆ : Rasio Likuiditas yang memoderasi *growth* berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.
- H₇ : Kondisi pandemi Covid-19 berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.