

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

#### 2.1 Tinjauan Pustaka

##### 2.1.1 Financial Distress

Menurut studi empiris yang dilakukan oleh (Jayasekara, 2018), menyatakan bahwa financial distress merupakan kondisi yang terjadi ketika perusahaan mengalami kerugian serius akibat kewajiban yang melebihi aset perusahaan sehingga perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan. Hal ini kemungkinan terjadi ketika pendapatan perusahaan sedang mengalami penurunan sedangkan kewajiban yang harus dibayar oleh perusahaan tinggi. Tentu saja fenomena ini akan berpengaruh terhadap keuangan perusahaan karena tidak seimbangnya antara pendapatan dan biaya yang terjadi diperusahaan. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan (Yazdanfar and Öhman, 2020) bahwa *financial distress* merupakan kondisi dimana perusahaan cenderung mempunyai arus kas yang rendah dan menderita kerugian.

Definisi lain yang selaras dengan pernyataan sebelumnya dilakukan oleh (Pham Vo Ninh et al., 2018) yang menyatakan kesulitan keuangan atau *financial distress* merupakan kondisi dimana perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban keuangannya karena penurunan operasi bisnis perusahaan, aset yang likuid dan biaya tetap yang ditanggung perusahaan dalam jumlah tinggi. Dari ketiga pernyataan tersebut dapat disimpulkan

bahwa financial distress salah satu awal penyebab timbulnya *financial distress* adalah ketika perusahaan mengalami kerugian dalam usahanya dalam jangka tertentu atau bisa dikatakan secara terus menerus mengalami kerugian yang dapat mengakibatkan masalah keuangan bagi perusahaan. Akan tetapi, hal ini belum bisa dikatakan perusahaan mengalami kebangkrutan hanya saja ini merupakan tanda awal dari kemungkinan terjadinya *financial distress* atau kebangkrutan. Hal ini sejalan dengan beberapa pernyataan menurut para peneliti sebelumnya seperti (Aries, 2017), berpendapat bahwa indikator awal yang menunjukkan suatu perusahaan mengalami *financial distress* antara lain ditandai dengan adanya pemberhentian tenaga kerja atau hilangnya pembayaran dividen serta arus kas yang lebih kecil dibandingkan kewajiban jangka panjang. Lain lagi dengan (Hadi, 2014) yang membuat pernyataan bahwa *financial distress* dapat timbul karena adanya 2 faktor, yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal dipengaruhi oleh besarnya hutang, kerugian operasi selama beberapa tahun dan kesulitan dalam arus kasnya, sedangkan dalam faktor eksternal adanya kenaikan beban bunga yang tinggi. Begitu pun bagi (Jauch dan Glueck) yang membagi 3 bagian penyebab terjadinya *financial distress* yaitu faktor umum, internal dan eksternal. Faktor umum disebabkan yang terjadi secara umum dikalangan masyarakat luas seperti isu social, bisnis, teknologi, politik atau bahkan pemerintah. Pada faktor eksternal penyebab terjadinya *financial distress* adalah pelanggan, pemasok dan pesaing, sedangkan untuk faktor internal salah satu penyebab timbulnya *financial distress* yaitu keputusan dan kebijakan dari pihak

perusahaan dimasa lalu dan juga kegagalan manajemen memprediksi dan membuat yang dibutuhkan dimasa depan.

Berdasarkan definisi-definisi yang tertera diatas dapat disimpulkan bahwa *financial distress* merupakan gejala awal dimana suatu perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan yang berdampak pada kemungkinan buruk yaitu mengalami kebangkrutan. Salah satu tanda paling dini terjadinya *financial distress* yaitu perusahaan tidak mampu membayar kewajiban jangka pendeknya, bahkan tidak sanggup juga untuk membayar laba dividen. Hal ini tentu saja diakibatkan karena beberapa factor yaitu seperti kegagalan perusahaan mendapatkan laba dalam kegiatan bisnis operasionalnya selama beberapa periode yang menyebabkan perusahaan kesulitan dalam aliran kasnya yang membuat mereka gagal membayar beberapa kewajiban seperti yang tertera dipernyataan sebelumnya yaitu kewajiban jangka pendek dan juga laba dividen. Jika hal ini tidak juga bisa diselesaikan maka dapat dipastikan kerugian yang lebih besar akan dialami oleh perusahaan seperti memutus hubungan kerja para pegawainya sampai menutup kegiatan operasional bisnis atau bisa dikatakan gulung tikar dan hal yang paling buruk terjadi yaitu mengalami kebangkrutan.

#### **2.1.1.1 Pengukuran Financial Distress**

Berdasarkan pernyataan (Lestari, et al, 2020) terdapat indikasi awal dari perusahaan yang akan mengalami kebangkrutan, hal tersebut bisa diketahui lebih cepat jika melakukan analisa pada laporan keuangan perusahaan tersebut.

Sedangkan menurut (Harahap, 2013) analisis rasio keuangan merupakan analisis pada angka-angka yang diperoleh melalui hasil membandingkan satu pos laporan keuangan dengan pos yang lainnya untuk menunjukkan hubungan signifikan dan relevan. Dalam mencari atau mengukur nilai financial distress terdapat beberapa metode yang sudah banyak dilakukan, salah satunya yaitu metode Altman Z-Score. Metode Altman Z-Score merupakan salah satu metode yang sesuai dengan pernyataan dan definisi diatas yaitu jika ingin mengetahui tanda-tanda suatu perusahaan akan atau sedang mengalami kebangkrutan maka bisa dianalisis dan dihitung melalui rasio-rasio laporan keuangan perusahaan lewat metode Altman Z-Score. Metode Altman Z-Score pertama kali dikembangkan oleh Edward Altman untuk melakukan penelitian terhadap perusahaan-perusahaan mengenai kebangkrutan atau *bankruptcy*.

Menurut (Sunyoto, 2016) metode Altman Z-Score adalah alat ukur yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan pada suatu perusahaan, sehingga kondisi dari suatu kebangkrutan perusahaan bisa diketahui sedini mungkin. Metode tersebut dilakukan dengan *multiple discriminant analysis* atau kombinasi beberapa rasio untuk menjadi model prediksi yang berarti (Herry, 2017). Akan tetapi jenis metode tersebut terus mengalami perubahan seiring berjalannya waktu dengan menghasilkan dua metode pembaharuan. Metode-metode tersebut antara lain sebagai berikut:

1. Altman Z-Score (1968)

Model Altman Z-Score yang pertama kali dilakukan yaitu pada tahun 1968 oleh Altman sendiri dengan menggunakan sampel sebanyak 66 perusahaan

manufaktur yang terdiri 33 perusahaan tidak pailit dan sisanya terdiri dari perusahaan yang pailit. Hasilnya 90 persen dari penelitian tersebut berhasil mengidentifikasi terhadap tanda-tanda terjadinya financial distress atau kepailitan suatu perusahaan dalam kurun waktu satu tahun terakhir. Metode Altman yang pertama ini digunakan untuk mengukur perusahaan manufaktur yang sudah *go public* atau terbuka. Adapun rumus dalam metode Altman Z-Score yang pertama ini yaitu:

$$Z = 0,012X_1 + 0,014X_2 + 0,033X_3 + 0,006X_4 + 0,099X_5$$

dimana, untuk mencari nilai-nilai  $X_1 - X_5$  didapat dari rasio-rasio keuangan sebagai berikut:

**Tabel 2.1**  
**Altman Z-Score**

Variabel	Rasio	Keterangan
$X_1$	$\frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Asset}}$	<i>WC</i> = Aset Lancar – Utang Lancar
$X_2$	$\frac{\text{Retained Earning}}{\text{Total Asset}}$	
$X_3$	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Total Asset}}$	
$X_4$	$\frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Book Value of Total Liabilitis}}$	
$X_5$	$\frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$	

Untuk mengetahui hasil dari perhitungan diatas dan mendapatkan keadaan perusahaan maka dalam metode Altman Z-Score yang pertama ini memiliki kriteria untuk memprediksi kebangkrutan yaitu:

**Tabel 2.2**  
**Interpretasi Altman Z-Score**

No	Z-Sore	Indikasi
1.	$Z < 1,81$	Bangkrut
2.	$1,81 < Z < 2,99$	<i>Grey Area/</i> Daerah kelabu
3.	$Z > 2,99$	Tidak bangkrut

Dari tabel 2.2 maka dapat disimpulkan jika hasil perhitungan Z-Score memiliki nilai  $Z < 1,81$  maka keadaan perusahaan tersebut sedang mengalami kebangkrutan, sedangkan jika nilai yang diraih  $1,81 < Z < 2,99$  maka posisi perusahaan tersebut sedang berada dizona kelabu, dan yang terakhir jika nilai yang diraih  $Z > 2,99$  maka dipastikan perusahaan tersebut tidak dalam keadaan bangkrut.

## 2. Altman Z'-Score (1984)

Penggunaan metode Altman Z-Score mengalami perkembangan dari masa ke masa karena menyesuaikan dengan keadaan perusahaan, contohnya saja di Indonesia. Tentu terdapat perbedaan antara perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia dengan yang ada di AS, karena pada metode yang pertama hanya digunakan untuk perusahaan manufaktur yang sudah *go public*, maka dari itu untuk memperbaiki kekurangan dari metode sebelumnya untuk metode pembaharuan ini digunakan untuk mengukur perusahaan manufaktur yang tertutup. Oleh karena itu rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Z' = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5$$

Tanda ( $Z'$ ) menandakan bahwa metode Altman Z-Score mengalami pembaruan dari metode sebelumnya untuk memperbaiki kekurangan yang ada, dan untuk mencari nilai-nilai dari  $X_1$  -  $X_5$  dirumuskan sebagai berikut:

**Tabel 2.3**  
**Altman Z'-Score**

Variabel	Rasio	Keterangan
$X_1$	$= \frac{\textit{Working Capital}}{\textit{Total Assets}}$	<i>WC</i> = Aset Lancar – Utang Lancar
$X_2$	$= \frac{\textit{Retained Earning}}{\textit{Total Assets}}$	
$X_3$	$= \frac{\textit{EBIT}}{\textit{Total Assets}}$	
$X_4$	$= \frac{\textit{Market Value of Equity}}{\textit{Book Value of Total debt}}$	
$X_5$	$= \frac{\textit{Sales}}{\textit{Total Assets}}$	

Dalam metode pembaruan yang satu ini, walaupun mengalami perubahan namun pada pencarian variabel-variabel nilai  $X_1$  –  $X_5$  tidak terlalu mengalami perubahan yang signifikan, hanya saja terjadi perubahan pada tingkat klasifikasi rentang nilai dalam pengkategorian status perusahaan sebagai berikut:

**Tabel 2.4**  
**Interpretasi Altman Z'-Score**

No	Z'-Score	Indikasi
1.	$Z < 1,23$	Bangkrut
2.	$1,23 < Z < 2,90$	Grey area/ area kelabu
3.	$Z > 2,90$	Tidak bangkrut

### 3. Altman Z''-Score

Pada tahun 2000an, metode Altman Z-Score kembali mengalami perubahan, lebih tepatnya dimodifikasi. Jika dalam metode sebelumnya yaitu Altman Z'-Score (1984) dipergunakan oleh perusahaan-perusahaan manufaktur yang tertutup, sedangkan metode yang terbaru didesain kembali agar bisa mengukur semua jenis perusahaan, baik yang sudah *go public* ataupun tertutup, misalnya perusahaan yang bergerak dibidang jasa, seperti perbankan. Maka dari itu, dalam metode yang terbaru ini hanya terdapat empat variabel rasio yang dihitung sedangkan rasio  $X_5$  yang kita kenal dimetode sebelumnya terdiri dari penjualan/total aset kini dalam metode yang baru dihilangkan. Alasannya, seperti yang sudah dijelaskan diawal agar metode terbaru ini bisa digunakan oleh semua jenis perusahaan termasuk perusahaan yang didalam operasionalnya tidak ada transaksi penjualan, seperti perusahaan jasa. Maka dari itu metode Altman Z''-Score ini mempunyai rumus sebagai berikut:

$$Z'' = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

dimana dalam hal ini menandakan bahwa metode pengukuran Altman Z-Score sudah mengalami dua kali pembaruan rumus, dan tanda ( $Z''$ ) sebagai tandanya. Untuk untuk mencari variabel-variabelnya digunakan perhitungan sebagai berikut:

**Tabel 2.5**  
**Altman Z"-Score**

Variabel	Rasio	Keterangan
X <sub>1</sub>	$= \frac{\textit{Working Capital}}{\textit{Total Assets}}$	<i>WC</i> = Aset Lancar – Utang Lancar
X <sub>2</sub>	$= \frac{\textit{Retained Earning}}{\textit{Total Assets}}$	
X <sub>3</sub>	$= \frac{\textit{EBIT}}{\textit{Total Assets}}$	
X <sub>4</sub>	$= \frac{\textit{Market value of equity}}{\textit{Book value of total debt}}$	<i>MVE</i> = Close Price pertahun x Saham Beredar.

Dalam menghitung rasio X<sub>4</sub> terdapat metode yang terbaru yaitu dalam menghitung Nilai Pasar Saham, *Close price* pertahun dikali dengan saham beredar. Sedangkan untuk kriteria penggolongan interpretasinya adalah sebagai berikut:

**Tabel 2.6**  
**Interpetasi Altman Z"-Score**

No	Z"-Score	Indikasi
1.	$Z < 1,1$	Bangkrut
2.	$1,1 < Z < 2,6$	Area Grey/Area kelabu
3.	$Z > 2,6$	Tidak bangkrut

Berdasarkan perbandingan dari ketiga metode Altman, tentunya dari masing-masing metode memiliki kelebihan dan kekurangannya masing-masing. Mengalami perubahan belum tentu metode yang sebelumnya sudah tidak bisa digunakan lagi, tinggal disesuaikan saja dengan jenis perusahaan yang akan diteliti. Dalam hal ini, metode yang terbaru yaitu Altman Z"-Score menjadi pilihan yang terbaik untuk saat ini, karena selain memiliki tingkat keakuratan sebesar 95% juga sudah pasti sesuai dengan berbagai jenis perusahaan yang ada pada zaman sekarang

ini. Oleh karena itu, penulis menggunakan Altman Z"-Score sebagai metode yang akan dijadikan penelitian *financial distress* pada PT. Hero Supermarket, Tbk.

### **2.1.2 Struktur Modal**

Menurut (Van Horne dan Wachowicz, 2009) menyebutkan bahwa struktur modal atau *capital structure* adalah bauran, proporsi atau struktur pembiayaan jangka panjang permanen perusahaan yang terdiri atas utang, saham preferen dan ekuitas biasa. Sedangkan menurut (Sudana, 2011:303) kemampuan sebuah perusahaan dalam membayar utang jangka panjangnya, atau utang yang lainnya apabila perusahaan dilikuidasi merupakan definisi dari struktur modal. Struktur modal merupakan salah satu aspek penting dalam keuangan perusahaan. Baik buruknya suatu struktur modal dalam keuangan perusahaan tentunya juga akan mempengaruhi baik buruknya keuangan didalam perusahaan tersebut. Adapun keputusan suatu struktur modal merupakan penggabungan antara utang dan ekuitas yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya atau usahanya. Pada umumnya terdapat dua cara dalam metode pembiayaan yaitu metode utang dan metode ekuitas. Metode utang diklasifikasikan berdasarkan utang jangka pendek dan utang jangka panjang. Sedangkan pembiayaan secara metode ekuitas melalui cara distribusi dan penawaran saham kepada pemegang saham saat ini dan pemegang saham potensial, serta reinvestasi keuntungan yang tidak didistribusikan.

#### **2.1.2.1 Pengukuran Struktur Modal**

Dalam mengukur atau menghitung struktur modal ini dapat menggunakan rasio utang (*leverage*) yaitu *debt to equity ratio* (DER). Rasio ini dirasa cukup tepat dan

efisien dalam pengukuran struktur modal dikarenakan berfungsi untuk menganalisis kemampuan perusahaan terhadap kewajibannya kepada pihak yang lain, menganalisis kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang bersifat tetap, menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva dengan modal sendiri, dan lain-lain. Maka berdasarkan analisis tersebut rasio *debt to equity* (DER) dapat dijadikan pengukuran struktur modal. Adapun rumusnya adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

### 2.1.3 Ukuran Perusahaan

Menurut (Sri & Agnes, 2015) ukuran perusahaan adalah sebuah gambaran mengenai besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat ditentukan melalui total penjualan bersih atau aktiva. Sedangkan menurut (Hilmi & Ali, 2008) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan dapat dilihat dan diamati dari besarnya total aset perusahaan yang bisa dijadikan sebagai tolak ukur yang tepat dalam melihat apakah suatu perusahaan berskala besar atau kecil, dimana perusahaan yang memiliki total aset yang besar menunjukkan perusahaan tersebut telah mencapai tahap dewasa, dalam tahap ini juga perusahaan telah dianggap stabil dan mampu dalam mempertahankan prospeknya hingga jangka waktu yang panjang. Dari kedua pengertian tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa ukuran perusahaan merupakan gambaran dari suatu perusahaan mengenai keadaan dari berbagai aspek serta kredibilitas perusahaan tersebut dimata berbagai pihak seperti para investor, debitur, pelanggan, pesaing dan masyarakat luas. Ukuran perusahaan tentunya akan berperan penting bagi perusahaan karena dari aspek inilah para calon investor

maupun kreditur melihat gambaran mengenai keadaan perusahaan dan prospeknya. Salah satu aspek yang dapat dilihat dari adanya ukuran perusahaan ini biasanya jika perusahaan sudah mempunyai pamor atau terkenal dimasyarakat luas dan produk-produknya juga digemari dan diminati oleh pelanggan, maka bisa dipastikan perusahaan tersebut berukuran besar. Sedangkan jika perusahaan yang masih berukuran kecil biasanya nama perusahaannya belum dikenali dikalangan masyarakat luas serta produk-produk yang dihasilkannya belum mempunyai pangsa pasar yang bagus.

Hal ini didukung berdasarkan pernyataan dari (Seftianne & Handayani, 2011) bahwa ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, hal tersebut dapat dilihat dari lapangan usaha yang dijalankan. Bahkan menurut (Sopiyan & Rahayu, 2017) menyebutkan perusahaan yang sudah berskala besar memiliki peluang lebih besar untuk mendapatkan pinjaman daripada perusahaan yang masih berskala kecil. Hal ini dikarenakan para investor ataupun kreditur lebih percaya kepada perusahaan yang sudah mempunyai nama besar dan berskala besar dibandingkan perusahaan yang masih berskala kecil. Perusahaan besar juga cenderung terdiversifikasi dan lebih tahan terhadap kebangkrutan.

### **2.1.3.1 Pengukuran Ukuran Perusahaan**

Menurut (Parmitasari, & Hasrianto, 2016) ukuran perusahaan diukur dengan jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan, dan perusahaan yang sudah berskala besar cenderung memiliki kesempatan yang lebih besar dalam pasar modal. Sedangkan menurut (Prasetyorini, 2013:186) berpendapat bahwa ukuran

perusahaan adalah skala yang dimana dapat mengidentifikasi besar kecilnya perusahaan berdasarkan dengan berbagai metode seperti total aktiva, *log size*, nilai pasar saham dan lainnya. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan dihitung melalui logaritma total aset perusahaan berdasarkan (Brigham & Houston, 2011) yang dikutip dalam (Evelina & Juniarti, 2014). Ukuran perusahaan dapat dilambangkan dengan *firm size* atau *size*, dengan rumus sebagai berikut:

$$SIZE = Ln (Total Aset)$$

#### **2.1.4 Pertumbuhan Penjualan**

Menurut (Swasta, 2012:114) menyebutkan bahwa pertumbuhan atas penjualan merupakan suatu indikator penting yang berasal dari sebuah penerimaan pasar terhadap suatu produk atau jasa pada perusahaan, dimana penjualan yang menghasilkan pendapatan bagi perusahaan dapat digunakan sebagai tolak ukur tingkat pertumbuhan penjualan pada suatu perusahaan. Rasio atau variabel pertumbuhan penjualan ini menggambarkan keadaan atau keberhasilan perusahaan dalam memasarkan produknya, jika pertumbuhan penjualannya meningkat pada setiap tahunnya, maka perusahaan tersebut berhasil dan akan terus mendapatkan laba atau keuntungan. Hal ini tentunya akan disukai oleh para investor dan mereka akan menanamkan modal di perusahaan tersebut.

##### **2.1.4.1 Pengukuran Pertumbuhan Penjualan**

Untuk mengetahui apakah suatu pertumbuhan penjualan dalam suatu perusahaan, maka perlu dilakukan pengukuran terlebih dahulu. Dalam hal ini, untuk mengukur pertumbuhan penjualan adalah dengan cara membandingkan total

penjualan tahun berjalan dikurangi total penjualan tahun lalu kemudian dibagi dengan total penjualan tahun lalu. Menurut (Sofyan, 2013) untuk mengukur rasio pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Sales\ Growth = \frac{Penjualan - Penjualan_{-1}}{Penjualan_{-1}} \times 100\%$$

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah merupakan daftar referensi yang digunakan penulis dalam penelitian ini dari berbagai sumber dan peneliti terdahulu.

**Tabel 2.7**  
**Penelitian Terdahulu**

No.	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1.	Annosi AA (2018) Pengaruh <i>Leverage</i> , <i>Sales Growth</i> , Biaya Agensi dan Arus Kas Terhadap <i>Financial Distress</i> : Studi kasus pada Perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2017-2021.	Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan sebagai variabel independen terhadap <i>financial distress</i> .	Arus kas sebagai variabel independen serta subjek penelitian.	Rasio <i>sales growth</i> dan arus kas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> terhadap <i>financial distress</i> .	Artikel Jurnal Ilmiah, STIE Perbankan Surabaya, 2018.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
2.	Nofitria (2022) Pengaruh <i>Gender Diversity</i> , Biaya Agensi Manajerial, <i>Operating Capacity</i> , <i>Sales Growth</i> dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i> : Studi Kasus pada Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode Tahun 2017-2021.	<i>Sales Growth</i> dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel independen terhadap <i>financial distress</i> .	<i>Gender Diversity</i> dan <i>Operating Capacity</i> sebagai variabel independen.	<i>Gender Diversity</i> , <i>Sales Growth</i> dan Ukuran Perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .	UIN Suska Riau, Riau, 2022.
3.	Putri Dhea Oktaviana (2022) Pengaruh <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan <i>Return on Asset</i> (ROA) Terhadap <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan PT. XL AXIATA, TBK. Periode Tahun 2007-2021.	Struktur Modal yang memakai rumus <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) sebagai variabel independen terhadap <i>financial distress</i> sebagai variabel dependen.	<i>Current Ratio</i> (CR) dan <i>Return on Asset</i> (ROA) sebagai variabel independen studi kasus pada perusahaan PT. XL AXIATA, Tbk. Periode tahun 2007-2020	<i>Current Ratio</i> (CR) berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> . <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) tidak berpengaruh signifikan dan (ROA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan.	Skripsi, Universitas Siliwangi, Tasikmalaya, 2022.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
4.	Niken Safitri dan Tuti Setiatin (2022) Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Metode Altman Z-Score pada PT. Hero Supermarket, Tbk.	Studi kasus pada PT. Hero Supermarket, Tbk menggunakan metode Altman Z-Score.	Periode tahun yang digunakan acuan 2017-2021.	Kondisi perusahaan pada tahun 2019 sehat sedangkan pada tahun 2020-2021 kondisi perusahaan sedang dalam keadaan <i>financial distress</i> .	Jurnal Ekonomak Vol.8 No. 2 Agustus 2022/61. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi PGRI Sukabumi.
5.	Farisa Amiyatun dan Wahyono (2020) Pengaruh <i>Corporate Governance</i> , <i>Sales Growht</i> , dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan di (BEI).	<i>Sales Growht</i> dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel independen terhadap <i>financial distress</i> sebagai variabel dependen.	<i>Corporate Governance</i> sebagai variabel independen dan studi kasus pada perusahaan sub sektor plastik dan kemasan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020.	Kepemilikan manajerial, dewan direksi dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> sedangkan <i>sales growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .	[Paper00025] Magister Akuntansi Universitas Jendral Soedirman.
6.	Ni Wayan Ray Darmiasih, I Dewa Made Endiana dan I Gusti Ayu Asri Pramesti (2022) Pengaruh Struktur Modal, Arus Kas, <i>Good Corporate Governance</i> dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i> .	Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel independen terhadap <i>financial distress</i> sebagai variabel dependen.	Arus Kas dan <i>Good Corporate Governance</i> sebagai variabel independen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.	Struktur Modal berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> sedangkan Arus Kas, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .	JURNAL KHARISMA VOL. 4 No. 1, Februari 2022. E-ISSN 2716-2710. Denpasar.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
7.	Sonia Lifia, ETTY Gurendrawati dan Ahmad Fauzi (2020) Pengaruh <i>Solvabilitas</i> , Pertumbuhan Penjualan dan Biaya Agensi Terhadap <i>Financial Distress</i> :	Pertumbuhan Penjualan sebagai variabel independen terhadap <i>financial distress</i> sebagai variabel dependen.	<i>Solvabilitas</i> sebagai variabel independen dan menggunakan metode <i>Grover Score</i> .	<i>Solvabilitas</i> dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> sedangkan biaya agensi manajerial tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .	Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing Vol. 1 No. 1 Desember 2020 hal 179-194.
8.	Putri Hemas Wijayanti, Munasiron Miftah dan Tri Siswantini (2021) Faktor-faktor yang Mempengaruhi <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Ritel.	Struktur Modal yang diukur melalui ( <i>DER</i> ) dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel terhadap <i>financial distress</i> variabel independen.	<i>Profitabilitas</i> sebagai variabel independen dan studi kasus pada perusahaan ritel yang terdaftar di BEI periode tahun 2017-2019.	Rasio <i>leverage</i> dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .	Jurnal Visionida, Volume 7 No. 2, Desember 2021.
9.	Anita Damajanti, Hasnita Wulandari dan Rosyati (2021) Pengaruh Rasio Keuangan, Biaya Manajemen Manajerial, Dewan Komisaris Terhadap <i>Financial Distress</i> .	Rasio <i>leverage</i> yang diukur dengan <i>debt to equity ratio</i> ( <i>DER</i> ) dan <i>sales growth</i> sebagai variabel independen terhadap <i>financial distress</i> .	Rasio <i>profitabilitas</i> , <i>likuiditas</i> dan aktivitas sebagai variabel independen pada perusahaan sektor perdagangan dan eceran yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.	Rasio <i>profitabilitas</i> dan, <i>likuiditas</i> dan <i>sales growth</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> , rasio <i>leverage</i> berpengaruh negatif dan rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .	SOLUSI : Jurnal Ilmiah Bidang Olmu Ekonomio Vol. 19 No. 1, Januari 2021, hal 29-44. Fakultas Ekonomi Universitas Semarang P-ISSN : 1412-5331, E-ISSN : 2716-2532.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
10.	Nur'aida Rachmawati, Yoyoh Guritno dan Rahmasari Fahria (2020) Pengaruh <i>Leverage, Sales Growth, Ukuran Perusahaan dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Financial Distress.</i>	<i>Sales growth</i> dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel independen.	Komposisi DKI sebagai variabel independen.	<i>Sales growth</i> berpengaruh signifikan positif secara parsial terhadap <i>financial distress</i> .	<i>Prosiding Biema Business Management, Economic, dan Accounting National Seminar. Volume 1, 2020 Hal. 1417-1435.</i>

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Krisis keuangan pada perusahaan memang bukan hal yang mustahil terjadi dan bisa saja dialami oleh semua perusahaan. Akan tetapi jika krisis tersebut tidak bisa diatasi dengan baik maka akan berakibat fatal kedepannya bagi perusahaan. Alih-alih berusaha untuk mampu mengatasi masalah, yang ada justru perusahaan bisa dihadapkan dengan kemungkinan terjadinya hal buruk, yaitu kebangkrutan. Dalam hal ini, akan timbul tanda-tanda jika sebuah perusahaan sedang mengalami krisis keuangan sampai terjadinya kebangkrutan. Fenomena seperti ini juga bisa dikatakan *Financial Distress*.

Menurut Plat (dalam Andre, 2013) yang dikutip dalam Jurnal karangan (Asfali, 2019) menyatakan bahwa *financial distress* merupakan tahapan penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Dalam artian perusahaan yang sedang dalam keadaan *financial distress* tidak selalu

berakhir dengan kebangkrutan atau likuidasi, ada kemungkinan perusahaan bisa keluar dari masalah krisis keuangan, tergantung bagaimana cara perusahaan dalam menanganinya dan bagaimana dalam mengambil keputusan. Adapun dalam mengukur *financial distress* terdapat metode atau pengukuran yang sering digunakan yaitu adalah metode pengukuran Altman Z-Score. Menurut (Supardi, 2003:73) metode pengukuran Altman Z-Score merupakan skor yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah yang akan menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan. Metode Altman Z-Score sendiri mengalami perubahan agar dapat digunakan oleh berbagai jenis perusahaan baik yang sudah *go public* maupun yang swasta. Dalam hal ini metode yang terbaru adalah metode pengukuran Altman Z"-Score dimana metode hasil modifikasi ini didesain agar bisa digunakan oleh perusahaan manufaktur maupun non manufaktur. Perbedaan metode pengukur yang ini dengan yang pendahulunya yaitu dihilangkannya variabel  $X_5$  (penjualan terhadap total aktiva). Adapun dalam metode ini terdapat batas nilai dalam mengambil kesimpulan jika suatu perusahaan mengalami *financial distress* atau biasa disebut dengan *Multiple Discrimination Analysis* (MDA) yang dimana jika  $Z > 2,6$  maka perusahaan sehat, jika  $1,1 < Z < 2,6$  maka perusahaan dalam keadaan grey area dan jika  $Z < 1,1$  maka perusahaan dalam *keadaan financial distress*. Tentunya dalam mencari tahu apakah suatu perusahaan dalam keadaan *financial distress* atau tidak bisa didapat lewat analisis laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan perusahaan sendiri dapat diterbitkan oleh perusahaan atau oleh Bursa Efek Indonesia jika perusahaan tersebut sudah *go public*. Maka dari itu untuk mengukur *financial distress* suatu perusahaan terdapat faktor-faktor yang dapat

dijadikan acuan atau penelitian yaitu Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan.

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi *financial distress* adalah struktur modal. Menurut (Utari, 2018) Struktur modal merupakan proporsi atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Dalam hal ini modal asing bisa berupa pinjaman dana dari kreditur yang mana nanti masuknya kedalam utang jangka pendek, sedangkan yang lainnya adalah berupa dana investasi yang diberikan oleh investor dengan harapan mendapat keuntungan dari pembagian laba dividen. Oleh karena itu perusahaan harus mampu untuk mengelola semua sumber dana yang ada demi mendapatkan laba untuk bisa membayar kewajibannya dan juga demi kepentingan para pemegang saham. Akan tetapi, kenyataan tidak selalu sesuai dengan harapan, ketika suatu perusahaan dihadapkan dengan kegagalan dalam menjalankan bisnisnya, jangankan mendapatkan keuntungan atau laba, untuk membayar kewajibannya saja perusahaan akan kesulitan. Belum lagi beban bunga yang ditanggung serta kewajiban untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Hal ini jika terjadi secara terus menerus maka akan menyebabkan krisis keuangan pada perusahaan karena ketidakmampuannya dalam membayar kewajiban utangnya sampai mengalami kemungkinannya *financial distress*. Oleh karena itu struktur modal menjadi salah satu aspek yang dapat diukur dalam memprediksi *financial distress* perusahaan.

Variabel lain yang bisa dijadikan tolak ukur dalam terjadinya *financial distress* adalah ukuran perusahaan. Menurut (Sri & Agnes, 2015) ukuran perusahaan merupakan suatu gambaran bagi suatu perusahaan yang dinyatakan dengan total

penjualan bersih dan total aktiva. Salah satu aspek bagi pihak investor yang akan menanamkan modalnya ke suatu perusahaan adalah dengan melihat ukuran perusahaan. Dalam artian biasanya ukuran suatu perusahaan akan menentukan prospek kedepannya seperti apa. Menurut (Hilmi & Ali, 2008) besarnya total aktiva suatu perusahaan dapat dijadikan sebagai tolak ukur apakah perusahaan tersebut berukuran besar atau kecil. Dengan begitu, perusahaan yang sudah berskala besar bisa mencapai pada tahap pendewasaan yang dimana dalam tahap ini perusahaan dianggap telah stabil dan mampu dalam mempertahankan prospek yang positif untuk jangka waktu yang panjang. Selain dinilai dari pendapatan penjualan dan total aset, salah satu tanda bahwa suatu perusahaan mempunyai skala yang besar adalah dari citra brand baik nama perusahaan maupun jenis produk yang mereka jual. Biasanya jika suatu perusahaan sudah memiliki nama, maka masyarakat luas maupun konsumen tidak akan asing dan ragu dengan produk yang mereka jual. Hal ini tentunya akan menjadi nilai tambah bagi pihak perusahaan karena ini akan menjadi pertimbangan para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan mereka. Sehingga memungkinkan bagi pihak perusahaan untuk lebih berpeluang besar dalam meraih keuntungan pendapatan penjualannya dan bisa menambah total aset yang mereka miliki. Akan tetapi, hal tersebut tidak menjamin suatu perusahaan akan terhindar dari masalah krisis keuangan. Meskipun suatu perusahaan berukuran besar, ada faktor yang dapat menyebabkan suatu perusahaan mengalami krisis, justru perusahaan yang berskala besar memiliki resiko yang tinggi jika mengalami kegagalan dan menyebabkan krisis keuangan karena jika tidak diperbaiki dengan

baik akan menimbulkan terjadinya *financial distress*. Maka dari itu pengukuran ukuran perusahaan dapat dijadikan variabel dalam memprediksi *financial distress*.

Menurut ( Dianova & Nahumury, 2019) pertumbuhan penjualan adalah cerminan dari keberhasilan investasi masa lalu, dan keberhasilan tersebut dapat dijadikan acuan untuk mengukur pertumbuhan di masa yang akan datang. Tingginya pendapatan atau penjualan suatu perusahaan dalam menjalankan bisnisnya tentunya merupakan tanda bahwa perusahaan tersebut sedang dalam keadaan baik dan bisa dikatakan berpogres bagus untuk kedepannya. Hal ini pastinya sangat disukai oleh investor dan ingin menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Hal ini juga menandakan bahwa perusahaan tersebut sedang tidak mengalami krisis keuangan, karena pertumbuhan pendapatannya atau penjualannya setiap tahun terus meningkat dan menghasilkan keuntungan sehingga perusahaan akan dijauhkan dari kondisi *financial distress*. Berbeda tentunya dengan perusahaan yang tidak mengalami pertumbuhan penjualan yang signifikan. Justru sebaliknya, jika perusahaan cenderung lambat dalam meningkatkan pendapatan laba atau bahkan terus mengalami penurunan setiap tahunnya. Maka akan dipastikan perusahaan tersebut bisa masuk dalam kondisi *financial distress*.

Berdasarkan uraian yang dijelaskan diatas, ada keterkaitan dari ketiga variabel tersebut yang mampu menjadi pemicu terjadinya *financial distress* pada suatu perusahaan. Ketiga variabel tersebut bisa dikatakan sebagai faktor internal dalam terjadinya *financial distress* dimana hal tersebut berkaitan dengan keadaan keuangan perusahaan. Sedangkan faktor eksternal dari kondisi timbulnya *financial distress* adalah misalnya terjadi pandemi yang sekarang sedang melanda dunia dan

membuat sektor ekonomi disleuruh dunia menjadi terdampak, tentu hal ini akan memperparah dan semakin memperkuat untuk terjadinya *financial distress*. Untuk itu, struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan menjadi variabel yang cocok untuk dijadikan bahan ukuran dalam memprediksi kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan.

## **2.4 Hipotesis**

Berdasarkan uraian-uraian pada tinjauan pustaka, penelitian terdahulu serta kerangka pemikiran. Maka penulis memutuskan untuk mengajukan hipotesis sebagai berikut: Terdapat pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap *Financial Distress* pada PT. Hero Supermarket, Tbk. baik secara simultan maupun parsial.