

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Kajian Pustaka**

##### **2.1.1 Teori Leverage**

###### **2.1.1.1 Pengertian Leverage**

Menurut penelitian yang dilakukan Moleong (2018) leverage merupakan suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset beserta dana yang dibiayai oleh hutang agar perusahaan dapat memperbesar tingkat penghasilannya.

Menurut penelitian Kasmir dalam Saraswati et al.,(2020) leverage merupakan rasio yang digunakan sebagai alat ukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang yang dapat menimbulkan beban yang bersifat tetap. Dalam konteks keuangan dan investasi, leverage memungkinkan investor untuk memperbesar potensi keuntungan dengan modal yang lebih kecil. Caranya adalah dengan meminjam dana tambahan seperti utang atau modal ekuitas dari pihak lain. Tapi di sisi lain, leverage juga meningkatkan risiko rugi. Dalam contoh tadi, jika nilai properti turun, kerugian Anda akan lebih besar dibanding investasi tanpa leverage.

Oleh karena itu, leverage harus digunakan dengan sangat berhati-hati dan terukur agar manfaatnya lebih besar daripada risikonya. Manajemen risiko yang baik sangat penting ketika menggunakan leverage.

### **2.1.1.2 Faktor Penentu Leverage**

Hutang yang optimal dapat ditentukan berdasarkan pertimbangan antara manfaat dan biaya kebangkrutan karena perusahaan memiliki hutang menurut Joni dan Lina dalam Detiana dan Anggraini (2014).

Menurut Ross et al., dalam Detiana dan Anggraini (2014) Biaya yang bersumber dari hutang dapat di anggap memiliki resiko yang kecil, karena perusahaan akan lebih memilih hutang dibanding ekuitas ketika perusahaan membutuhkan biaya eksternal. Hal tersebut dapat terjadi apabila perusahaan telah mencapai kapasitas hutangnya dan memilih ekuitas sebagai biayanya menurut Ross et al., dalam Detiana dan Anggraini (2014)

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi leverage. Faktor-faktor tersebut antara lain firm size, growth, non-debt tax shield, profitability, fixed asset, business risk, dan liquidity.

### **2.1.1.3 Indikator Leverage**

Leverage menunjukkan seberapa besar perusahaan bergantung kepada hutang dari pihak luar untuk mendanai kegiatan operasional dan investasinya, leverage yang tinggi berupa hutang yang dimiliki perusahaan lebih besar daripada aset ataupun ekuitasnya. Menurut Kasmir dalam Makiwan (2018) terdapat beberapa jenis rasio leverage diantaranya:

1. Debt asset rasio
2. Debt to equity rasio
3. Long term debt to equity

Uraian dari ke tiga jenis rasio diatas adalah sebagai berikut:

1. Debt to asset rasio (Debt Ratio)

Debt ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang.

Formulasi dari Debt to asset rasio (Debt ratio) adalah sebagai berikut :

$$\text{Debt to asset rasio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

2. Debt to equity rasio

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Dimana rasio tersebut untuk membandingkan antara seluruh hutang berupa hutang lancar dan ekuitas pada perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini memiliki fungsi untuk mengetahui setiap aset yang dijadikan untuk jaminan hutang.

Formulasi dari Debt to equity ratio adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

3. Long term debt to equity ratio (LTDtER)

LTDtER adalah rasio berupa hutang jangka panjang dengan aset yang dimiliki. Dimana untuk mengukur berapa aset yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang dengan cara membandingkan antara hutang jangka panjang dan aset yang disediakan oleh perusahaan.

Formulasi dari Long term debt to equity ratio adalah sebagai berikut:

$$LTDtER = \frac{Long\ term\ debt}{Equity}$$

## **2.1.2 Teori Ukuran Perusahaan**

### **2.1.2.1 Pengertian Ukuran Perusahaan**

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Oktaviarni et al.,(2019) ukuran Perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan yang diukur menggunakan total asset. Hal ini dapat menarik minat para investor untuk berinvestasi kepada perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar disusul dengan keuangan perusahaan yang cukup baik dapat memiliki prospek yang menguntungkan untuk beberapa tahun kedepan. Dimana ukuran perusahaan yang besar dapat menggambarkan bahwa perusahaan tersebut dapat memiliki komitmen yang besar guna memperbaiki kinerja dalam perusahaan, sehingga menarik para investor untuk membayar lebih mahal untuk mendapatkan saham karna percaya akan mendapatkan keuntungan dari perusahaan tersebut.

### **2.1.2.2 Faktor Penentu Ukuran Perusahaan**

Menurut Supardi dalam Luckieta et al.,(2021) faktor-faktor utama yang dianggap dapat mempengaruhi ukuran perusahaan diantaranya:

1. Total aktiva
2. Besarnya hasil penjualan
3. Besarnya kapitalisasi pasar

Ukuran perusahaan bisa dilihat dari total aset perusahaan yang digunakan untuk kegiatan yang dilakukan pada perusahaan. Apabila perusahaan memiliki total aset yang besar, maka dari pihak manajemen lebih leluasa dalam menggunakan aset perusahaannya. Jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan menurut Suharli dalam Chasanah (2018).

Perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar secara langsung memiliki akses penuh terhadap dana dari berbagai banyak sumber, bahkan bisa sampai memperoleh pinjaman dari kreditur secara mudah. menurut Pongrangga dalam Luckieta et al.,(2021).

### **2.1.2.3 Indikator Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset dan jumlah penjualan. Dengan begitu ukuran perusahaan merupakan besar ataupun kecil nya suatu perusahaan bisa dilihat seberapa besar modal yang digunakan, total aset yang dimiliki, dan total penjualan yang dihasilkan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan Total Asset menurut Chasanah (2018).

Menurut Hartono dalam Luckieta et al.,(2021) secara umum pengukuran ukuran perusahaan yang dilakukan oleh perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

## **2.1.3 Teori Pertumbuhan Penjualan**

### **2.1.3.1 Pengertian Pertumbuhan Penjualan**

Menurut Dewiningrat dan Mustanda (2018), Pertumbuhan penjualan merupakan produktifitas dan kapasitas operasional perusahaan yang dapat menggambarkan daya saing suatu perusahaan didalam industri. Penjualan yang stabil relatif lebih aman untuk dapat menggunakan pinjaman dengan jumlah yang banyak karena bisa bertanggung jawab atas beban yang dimilikinya. Pemakaian pinjaman yang lebih tinggi didasari dengan kebutuhan dana sebuah perusahaan yang semakin besar. Hal ini bisa memperlihatkan bahwa perusahaan tersebut berkembang secara positif untuk kedepannya.

Perusahaan dengan jumlah aset tetap yang besar memiliki akses yang mudah untuk mendapatkan pinjaman selain penggunaan aset sendiri. Apabila suatu perusahaan gagal dalam membayar hutang maka aset yang dimiliki dapat diubah menjadi aset lancar. Seperti salah satunya dari penjualan aset yang dimiliki untuk menghindari *financial distress*. Kesulitan yang dihadapi oleh perusahaan kecil dimana susahny mendapatkan pinjaman karena aset yang dimiliki terbatas dan juga produksi dalam perusahaan terbatas, hal tersebut tidak memungkinkan untuk mengelola hasil dari pinjaman. menurut Yusrianti dalam Dewiningrat dan Mustanda (2018).

### **2.1.3.2 Faktor Penentu Pertumbuhan Penjualan**

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi pertumbuhan penjualan suatu perusahaan diantaranya:

### 1. Kondisi Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi yang kuat, tingkat inflasi yang stabil, dan daya beli konsumen yang tinggi dapat mendorong peningkatan penjualan. Sebaliknya, resesi ekonomi dapat menyebabkan penurunan penjualan.

### 2. Permintaan Pasar

Permintaan pasar yang tinggi terhadap produk/jasa yang ditawarkan perusahaan akan mendorong pertumbuhan penjualan. Perusahaan perlu memahami tren dan preferensi konsumen.

### 3. Strategi Pemasaran

Strategi pemasaran yang efektif seperti promosi, iklan, penetapan harga yang kompetitif, dan distribusi yang luas dapat meningkatkan penjualan.

Menurut Tanjaya dan Nazir (2021), Pertumbuhan penjualan dapat menunjukkan jika perusahaan melihat peningkatan volume penjualan setiap tahunnya. Akibatnya, tingkat penjualan entitas mungkin naik atau turun. Peningkatan penjualan berkorelasi positif dengan peningkatan laba dan peningkatan kinerja perusahaan. Berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh di masa depan dapat diantisipasi dengan melihat pertumbuhan penjualan.

#### **2.1.3.3 Indikator Pertumbuhan Penjualan**

pertumbuhan penjualan (growth of sales) merupakan kenaikan suatu penjualan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan penjualan dapat menunjukkan keberhasilan perusahaan di masa lalu dan dijadikan acuan untuk tahun kedepannya.

Menurut Harahap dalam Fajriah et al.,(2022) untuk pertumbuhan penjualan dapat dihitung sebagai berikut:

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

Keterangan:

St = Penjualan pada tahun ke t

St-1 = Penjualan pada periode Sebelumnya

## **2.1.4 Teori Kesulitan Keuangan**

### **2.1.4.1 Pengertian Kesulitan Keuangan**

Perkembangan dunia usaha yang semakin cepat, pesat, dan kompetitif mendorong setiap perusahaan untuk memperkuat setiap unit usaha yang ditanganinya agar mampu bersaing dengan perusahaan lain. Diiringi dengan pertumbuhan ekonomi yang semakin pesat akan menyebabkan terjadinya persaingan antara perusahaan satu dengan perusahaan lainnya yang semakin kuat dan munculnya perusahaan-perusahaan baru untuk bersaing dan menawarkan produk kepada masyarakat.

Menurut Setyaningsih dalam Sulastrri dan Anna (2018), Kondisi keuangan suatu perusahaan yang menurun dapat dilihat sebagai indikator awal kebangkrutan, yang dikenal dengan istilah *financial distress*. Situasi keuangan suatu perusahaan yang tidak memuaskan dapat mendorong pemegang saham untuk memberhentikan manajemen, yang dapat menurunkan nilai pasar manajer tersebut dalam hal peluang kerja. Salah satu metode yang digunakan untuk mengevaluasi keberhasilan

manajemen adalah pola laba akuntansi, yang mana ancaman ini mungkin mendorong manajemen untuk memodifikasinya. sehingga manajemen akan termotivasi untuk mengendalikan tingkat konservatisme akuntansi dengan situasi keuangan perusahaan yang sulit.

Fase awal dari situasi krisis keuangan biasanya melibatkan berkurangnya kapasitas perusahaan untuk memenuhi komitmennya. Keadaan keuangan suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan sebelum bangkrut atau likuidasi. Situasi ini timbul dari berbagai faktor yang berkaitan dengan operasional bisnis, seperti komposisi neraca yaitu, ketika total aset dan liabilitas dibandingkan dan aset tersebut tidak mencukupi atau kurang dari seluruh liabilitas. menurut Andre dan Taqwa dalam Hutaeruk et al.,(2021).

#### **2.1.4.2 Faktor penentu Kesulitan Keuangan**

Menurut Suprihatin dalam Suprihatin et al.,(2022) mengatakan bahwa kesulitan keuangan merupakan istilah yang digunakan untuk menggambarkan keadaan keuangan suatu perusahaan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Sejumlah variabel mempengaruhi kemungkinan mengalami kesulitan keuangan, seperti:

1. Rasio Keuangan
2. Rasio Relative Industry
3. Variable ekonomi makro
4. Reputasi underwriter dan reputasi auditor

Adapun penyebab terjadinya permasalahan keuangan (*financial distress*), unsur keuangan, kesalahan pengelolaan dan bencana alam menjadi penyebab kesulitan keuangan suatu organisasi atau perusahaan. Lebih lanjut dijelaskan bahwa suatu entitas atau organisasi dikatakan sedang mengalami tahap kesulitan keuangan menurut Sudana dalam Suprihatin et al.,(2022).

#### **2.1.4.3 Indikator Kesulitan Keuangan**

Menurut Ashsifa et al.,(2023) Suatu bisnis berada dalam keadaan likuid ketika aset lancarnya melebihi utang jangka pendeknya, yang berarti bahwa komitmen keuangannya dapat dipenuhi tepat waktu. Namun, kegagalan memenuhi kewajiban keuangan menunjukkan bahwa suatu bisnis tidak dalam keadaan likuid. *Financial distress* adalah kondisi kesulitan keuangan dimana indikator yang digunakan adalah Interest Coverage Ratio (ICR):

$$ICR = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Beban Pajak}}$$

$CR < 1$  artinya perusahaan mengalami *financial distress*.

Diukur dengan menggunakan variabel dummy: 1 = perusahaan mengalami *financial distress*.

0 = perusahaan tidak mengalami *financial distress*.

## 2.1.5 Penelitian Terdahulu

Tabel 2 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti/ Tahun	Judul Penelitian	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Imam Asfali/(2019 ) ISSN 1411-5794	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress Perusahaan Kimia	Linear Berganda	Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress	Leverage sebagai variabel bebas (X) dan Financial Distress Sebagai Variabel terikat(Y)	Melakukan pengujian pada perusahaan yang berbeda.
2	Stephanie; Lindawati; Suyanni; Christine; Efvina Oknesta; Adam Afiezan; (2020) ISSN 2597-5234	Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Properti Dan Perumahan	kuantitatif	Leverage tidak berpengaruh terhadap financial distress	Leverage sebagai variabel bebas (X) dan Financial Distress Sebagai Variabel terikat(Y)	Melakukan pengujian pada perusahaan yang berbeda.
3	Achmad Kevin Faldiansyah; Dicky Beryl Kholif Arrokhman; Nawwaf Shobri; (2020) ISSN 2621-3982	Analisis Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress	Regresi linear berganda	Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap Financial distress	Ukuran Perusahaan sebagai variabel bebas (X) dan Financial Distress Sebagai Variabel terikat(Y)	pengujian pada perusahaan yang berbeda
4	Dirvi Surya Abbas & Putri Ambar Sari (2019) ISSN 2599-1922	Pengaruh Likuiditas, Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress	Analisis Deskriptif	Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap financial distress	Ukuran Perusahaan sebagai variabel bebas (X) dan Financial Distress Sebagai Variabel terikat(Y)	pengujian pada perusahaan yang berbeda
5	Rita Dwi Putri (2019)	Analisis Pengaruh	Regresi Linear Berganda	Pertumbuhan penjualan tidak	Pertumbuhan penjualan sebagai	Pengujian pada sektor

No	Nama Peneliti/ Tahun	Judul Penelitian	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	ISSN 2654-6302	Pertumbuhan Penjualan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Ada Di Indonesia		berpengaruh terhadap financial distress	variabel bebas (X) dan Financial Distress Sebagai Variabel terikat(Y)	yang berbeda
6	Ersha Fyenne Septazzia; Yuliastuti rahayu; (2020) ISSN 2460-0585	Pengaruh Aktivitas, Leverage Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kondisi Financial Distress	Regresi Logistik	Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap financial distress	Pertumbuhan penjualan sebagai variabel bebas (X) dan Financial Distress Sebagai Variabel terikat(Y)	Pengujian pada sektor yang berbeda
7	Windi Novianti; Febbyana Cahya Permata; (2022) ISSN 2721-723X	Pengaruh Perputaran Total Aset, Pertumbuhan Penjualan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kesulitan Keuangan (Financial Distress) Pada Perusahaan Subsektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020	Regresi berganda	Pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap financial distress	Pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan sebagai variabel bebas (X) dan Financial Distress Sebagai Variabel terikat(Y)	Pengujian pada sektor yang berbeda
8	Lilis Saputri; Asrori; (2019) ISSN 2252-6765	<i>The Effect Of Leverage, Liquidity And Profitability On Financial Distress With The Effectiveness</i>	regresi	Leverage berpengaruh terhadap financial distress	Leverage sebagai variabel bebas (X) dan Financial Distress Sebagai	Pengujian pada perusahaan yang berbeda

No	Nama Peneliti/ Tahun	Judul Penelitian	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		<i>Of The Audit Committee As A Moderating Variable</i>			Variabel terikat(Y)	
9	Erni Masdupi; Abel Tasman; Atri Dasvita; (2018)	<i>The Influence Of Liquidity, Leverage And Profitability On Financial Distress Of Listed Manufacturing Companies In Indonesia</i>	Regresi logistik	Leverage tidak berpengaruh terhadap finansial distress	Leverage sebagai variabel bebas (X) dan Financial Distress Sebagai Variabel terikat(Y)	Pengujian pada sektor yang berbeda
10	Ingkak Chintya Wangsih; Devia Rahma Yanti; Yohana; Nawang Kalbuana; Catra Indra Cahyadi; (2021) ISSN 2622-4771	<i>Influence Of Leverage, Firm Size, And Sales Growth On Financial Distress (Empirical Study On Retail Trade Sub-Sector Companies Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2016-2020)</i>	Regresi logistik	leverage dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap financial distress	Leverage, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan sebagai variabel bebas (X) dan Financial Distress Sebagai Variabel terikat(Y)	Pengujian pada sektor yang berbeda
11	Angela Dirman (2020) ISSN 2289-1552	<i>Financial Distress: The Impacts Of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, And Free Cash Flow</i>	Regresi linear	Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap financial distress	ukuran perusahaan sebagai variabel bebas (X) dan Financial Distress Sebagai Variabel terikat(Y)	Pengujian pada perusahaan yang berbeda
12	Yusril; Candra Dwi Hardiana; Suparyati; (2022) ISSN 2088-4877	<i>The Effect Of Sales Growth, Profitability, Leverage And Liquidity On Financial Distress Conditions At Transportatio</i>	regresi	Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap financial distress	Leverage dan Pertumbuhan penjualan sebagai variabel bebas (X) dan Financial	Pengujian pada sektor yang berbeda

No	Nama Peneliti/ Tahun	Judul Penelitian	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		<i>n Sub-Sector Companies Listed In Indonesia Stock Exchange (IDX)</i>			Distress Sebagai Variabel terikat(Y)	

## 2.2 Kerangka Pemikiran

Kesulitan keuangan adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban finansialnya seperti membayar utang, bunga, gaji karyawan, atau kewajiban lainnya. Jika kondisi ini berkelanjutan dan tidak ditangani dengan baik, dapat berujung pada kebangkrutan perusahaan. Leverage tinggi, ukuran perusahaan kecil, serta pertumbuhan penjualan rendah masing-masing meningkatkan risiko kesulitan keuangan. Kondisi di mana perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban keuangannya, seperti pembayaran utang, bunga, gaji karyawan, atau kewajiban lainnya. Kesulitan keuangan dapat menyebabkan masalah arus kas, penurunan nilai aset, dan dapat berujung pada kebangkrutan jika tidak ditangani dengan baik.

Salah satu faktor yang terkait dengan kesulitan keuangan yaitu leverage, mengacu pada sejauh mana perusahaan mengandalkan utang atau pembiayaan eksternal dalam mendanai operasi dan investasinya. Perusahaan dengan leverage tinggi berarti proporsi utangnya lebih besar dibandingkan dengan ekuitas atau modalnya sendiri, sehingga menanggung beban bunga dan kewajiban pembayaran utang yang lebih besar. Sebaliknya, leverage rendah menunjukkan perusahaan lebih bergantung pada modal internal daripada utang luar, sehingga beban bunga dan

kewajiban pembayaran utang lebih ringan. Tingkat leverage yang optimal dapat bervariasi tergantung pada industri dan karakteristik perusahaan.

Kemudian terdapat faktor lain yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merujuk pada besar kecilnya suatu perusahaan, yang umumnya diukur dari total aset, penjualan, atau jumlah karyawannya. Perusahaan besar cenderung memiliki sumber daya yang melimpah seperti modal, tenaga kerja terampil, teknologi, serta akses ke pasar yang luas dan terdiversifikasi di berbagai lini bisnis. Sementara perusahaan kecil seringkali memiliki keterbatasan sumber daya, akses pasar yang sempit, dan kurang terdiversifikasi, sehingga lebih rentan terhadap guncangan ekonomi atau perubahan lingkungan bisnis. Mereka juga cenderung lebih rentan terhadap guncangan ekonomi dan perubahan pasar, sehingga memiliki risiko kesulitan keuangan yang lebih tinggi.

Kemudian terdapat juga faktor lain yaitu pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan mengacu pada perubahan pendapatan atau penjualan perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya. Pertumbuhan penjualan yang tinggi mencerminkan permintaan produk atau jasa perusahaan yang kuat, sehingga berpotensi meningkatkan pendapatan dan arus kas masuk. Sebaliknya, pertumbuhan penjualan yang rendah atau negatif mengindikasikan penurunan permintaan produk atau jasa, yang dapat memangkas pendapatan dan arus kas perusahaan. Hal ini dapat menyebabkan penurunan pendapatan dan arus kas, serta meningkatkan risiko kesulitan keuangan.

### **2.2.1 Pengaruh Leverage Terhadap Kesulitan Keuangan**

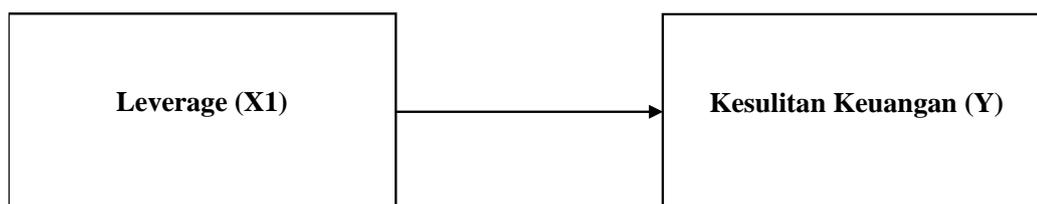
Leverage memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko kesulitan keuangan suatu perusahaan, Leverage yang tinggi berarti perusahaan memiliki utang yang besar dibandingkan dengan ekuitas atau modalnya sendiri. Utang ini membawa konsekuensi berupa beban bunga yang harus dibayarkan secara rutin kepada kreditur. Semakin besar utang, semakin besar pula beban bunga yang harus ditanggung perusahaan. Beban bunga yang tinggi ini dapat menyebabkan arus kas keluar yang besar, sehingga mengurangi ketersediaan kas untuk kebutuhan operasional dan investasi perusahaan. Ketika pendapatan atau arus kas perusahaan menurun, sementara beban bunga dan kewajiban utang tetap harus dibayar, maka risiko kesulitan keuangan menjadi semakin tinggi.

Perusahaan dapat mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban finansialnya dan berpotensi mengarah pada kebangkrutan. Di sisi lain perusahaan dengan leverage rendah memiliki beban bunga dan kewajiban pembayaran utang yang lebih kecil. Ini memberikan fleksibilitas keuangan yang lebih besar dan mengurangi risiko financial distress. Perusahaan memiliki lebih banyak arus kas yang dapat digunakan untuk operasional, investasi, atau cadangan likuiditas dalam menghadapi kondisi yang tidak menguntungkan.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Asfali (2019), Saputri & Asrori (2019) bahwa leverage berpengaruh terhadap kesulitan keuangan. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Stephanie et al.,(2020) tidak terdapat pengaruh untuk menentukan kondisi kesulitan keuangan, juga hasil

penelitian Masdupi et al.,(2018) leverage tidak berpengaruh terhadap kesulitan keuangan.

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh Leverage terhadap Kesulitan Keuangan yang digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 2 1 Pengaruh Leverage terhadap Kesulitan Keuangan**

### **2.2.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kesulitan Keuangan**

Ukuran perusahaan juga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko kesulitan keuangan. Secara umum, perusahaan besar cenderung memiliki risiko kesulitan keuangan yang lebih rendah dibandingkan perusahaan kecil. perusahaan besar memiliki kapasitas untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas yang lebih besar. Ini memberikan peluang untuk mengakumulasi cadangan kas yang dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban finansial dan mengatasi periode yang kurang menguntungkan, perusahaan besar juga cenderung memiliki akses yang lebih mudah ke sumber pendanaan eksternal, seperti pinjaman bank atau penerbitan obligasi. Ini memberikan fleksibilitas keuangan yang lebih besar dalam menghadapi kesulitan likuiditas atau kebutuhan modal.

Diversifikasi usaha dan geografis dapat membantu memitigasi risiko finansial. Jika salah satu lini bisnis atau wilayah operasi mengalami penurunan kinerja, perusahaan masih dapat mengandalkan lini bisnis atau wilayah operasi

lainnya untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas. Di sisi lain, perusahaan kecil cenderung memiliki sumber daya yang lebih terbatas, akses ke pasar yang lebih sempit, dan kurang terdiversifikasi. Mereka juga seringkali menghadapi tantangan dalam mendapatkan pendanaan eksternal karena dianggap berisiko lebih tinggi.

Keterbatasan ini membuat perusahaan kecil lebih rentan terhadap fluktuasi ekonomi, perubahan pasar, atau guncangan eksternal lainnya. Oleh karena itu, ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor penting yang perlu dipertimbangkan dalam menilai risiko financial distress, namun perlu dikombinasikan dengan faktor-faktor lain seperti leverage, pertumbuhan penjualan, manajemen risiko, dan kondisi ekonomi secara keseluruhan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Abbas & Ambarsari dimana ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kesulitan keuangan. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Faldiansyah et al.,(2020) dan Dirman (2020) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kesulitan keuangan.

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kesulitan Keuangan yang digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 2 2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kesulitan Keuangan**

### **2.2.3 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kesulitan Keuangan**

Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang cukup signifikan terhadap risiko kesulitan keuangan suatu perusahaan. Secara umum, pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat mengurangi risiko kesulitan keuangan, sedangkan pertumbuhan penjualan yang rendah atau negatif dapat meningkatkan risiko tersebut. Pertumbuhan penjualan yang tinggi mencerminkan permintaan yang kuat terhadap produk atau jasa yang ditawarkan perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki daya saing yang baik dan positioning yang kuat di pasar. Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan meningkatkan pendapatan dan arus kas masuk perusahaan. Arus kas yang lebih besar ini memberikan fleksibilitas keuangan yang lebih baik bagi perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya, seperti pembayaran utang, bunga, gaji karyawan, dan biaya operasional lainnya. Selain itu, pertumbuhan penjualan yang tinggi juga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Dengan profitabilitas yang lebih baik, perusahaan dapat mengakumulasi laba ditahan yang dapat digunakan untuk investasi atau cadangan likuiditas. Hal ini dapat membantu mengurangi risiko financial distress karena perusahaan memiliki sumber daya internal yang lebih besar untuk menghadapi kondisi yang kurang menguntungkan.

Di sisi lain, pertumbuhan penjualan yang rendah atau negatif mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami penurunan permintaan atau masalah dalam daya saing. Ini dapat menyebabkan penurunan pendapatan dan arus kas masuk, sehingga mengurangi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya. Jika kondisi ini berlangsung dalam jangka waktu yang

panjang, perusahaan dapat mengalami kesulitan likuiditas dan risiko gagal bayar yang lebih tinggi. Pertumbuhan penjualan yang rendah juga dapat berdampak pada profitabilitas perusahaan. Penurunan profitabilitas dapat menyebabkan laba ditahan yang lebih rendah, sehingga mengurangi sumber daya internal perusahaan untuk berinvestasi atau menghadapi kondisi yang kurang menguntungkan. Oleh karena itu, pertumbuhan penjualan harus dikelola dan dipadukan dengan faktor-faktor lain dalam upaya mengurangi risiko financial distress dan mempertahankan kesehatan keuangan perusahaan dalam jangka panjang. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Septazzia & Rahayu (2020) bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kesulitan keuangan. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2019) dan Yusril et al.,(2022) dimana pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kesulitan keuangan.

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kesulitan Keuangan yang digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 2 3 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kesulitan Keuangan**

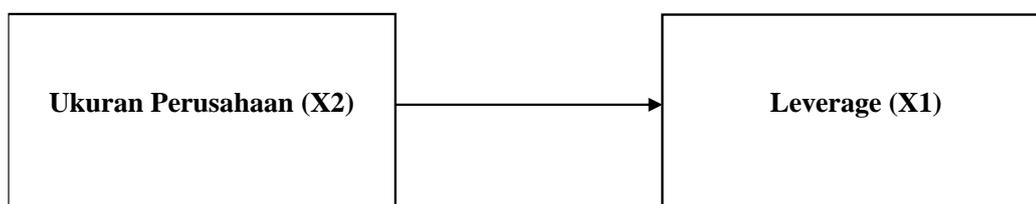
#### **2.2.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Leverage**

Setelah melihat dampak masing-masing variable indepen terhadap financial distress secara parsial, terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap leverage. Leverage ini sendiri merujuk pada sejauh mana hutang perusahaan dibandingkan

dengan ekuitasnya. Alasan mengapa perusahaan besar cenderung memiliki leverage yang lebih tinggi, akses ke sumber pendanaan besar biasanya memiliki akses lebih mudah seperti kreditur lebih bersedia memberikan pinjaman kepada perusahaan besar karena dianggap lebih aman dan memiliki resiko yang lebih rendah saat terdapat ancaman kesulitan keuangan, hal tersebut karena perusahaan besar dapat bertanggung jawab atas beban yang dimilikinya. Perusahaan besar umumnya lebih terdiverifikasi dimana mengurangi resiko bisnis secara keseluruhan, sehingga kreditur merasa lebih aman untuk memberikan pinjaman dengan leverage yang lebih tinggi.

Perusahaan besar seringkali membutuhkan modal yang besar untuk ekspansi, akuisisi, atau investasi baru. Untuk memenuhi hal tersebut perusahaan cenderung bergantung pada hutang sebagai sumber pendanaan eksternal. Oleh karena itu, dengan akses pendanaan yang lebih baik, diverifikasi resiko yang lebih tinggi, kebutuhan modal yang besar, perusahaan besar cenderung memiliki leverage yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pramayana & Darmayanti (2020) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap leverage.

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Leverage yang digambarkan sebagai berikut:



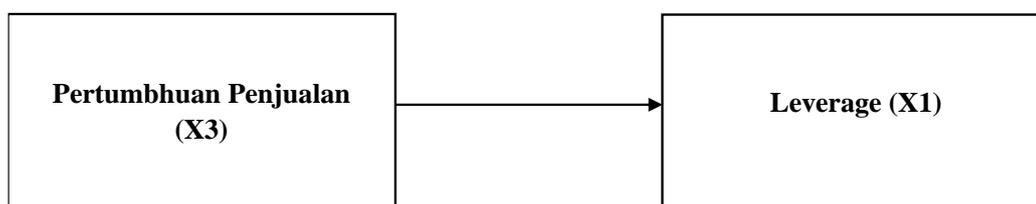
**Gambar 2 4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Leverage**

### **2.2.5 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Leverage**

Pertumbuhan penjualan juga memiliki pengaruh yang cukup signifikan terhadap leverage. Pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat mendorong perusahaan untuk meningkatkan leverage. Salah satu alasan utamanya kebutuhan modal kerja yang meningkat, ketika suatu perusahaan mengalami pertumbuhan penjualan yang pesat perusahaan membutuhkan modal kerja yang lebih besar dimana untuk membeli persediaan, membayar gaji karyawan, dan membiayai berbagai operasional lainnya. Arus kas internal seringkali tidak mencukupi untuk memenuhi kebutuhan modal kerja yang meningkat, sehingga perusahaan cenderung mengandalkan utang sebagai sumber pendanaan eksternal. Lalu ada investasi dalam kapasitas produk dimana pertumbuhan penjualan menuntut perusahaan untuk meningkatkan kapasitas produk mereka, hal tersebut dapat dilakukan untuk membangun fasilitas produk baru, membeli mesin dan peralatan baru, atau mengakuisisi aset lainnya. Investasi besar seperti ini membutuhkan modal yang besar, dan hutang seringkali menjadi sumber pendanaan utama untuk membiayainya.

Pertumbuhan penjualan yang kuat dapat membuka peluang untuk ekspansi ke pasar baru, pengembangan produk baru, atau akuisisi perusahaan lain, untuk memaksimalkan peluang tersebut perusahaan membutuhkan dana yang besar dan hutang menjadi sumber pendanaan yang menarik untuk mendukung investasi tersebut. Pertumbuhan penjualan juga dapat menciptakan ekspektasi bahwa pertumbuhan penjualan akan berlanjut di masa depan. Kreditur dan investor cenderung lebih bersedia memberikan pinjaman dengan leverage yang lebih tinggi kepada perusahaan yang diharapkan tumbuh dengan baik dimasa depan. Perusahaan yang sedang tumbuh pesat sering memiliki kapasitas hutang yang belum dimanfaatkan sebelumnya, mereka dapat memanfaatkan kapasitas hutang tersebut untuk mendanai kebutuhan modal yang terkait dengan pertumbuhan penjualan. Maka dari itu, pertumbuhan penjualan yang tinggi menciptakan kebutuhan modal yang besar untuk mendukung operasi yang lebih besar, investasi dalam kapasitas produksi, ekspansi, dan peluang investasi baru. Untuk memenuhi kebutuhan modal ini, perusahaan cenderung mengandalkan hutang sebagai sumber pendanaan eksternal, sehingga meningkatkan leverage mereka. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari & Artini (2019) bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap Leverage.

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Leverage yang digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 2 5 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Leverage**

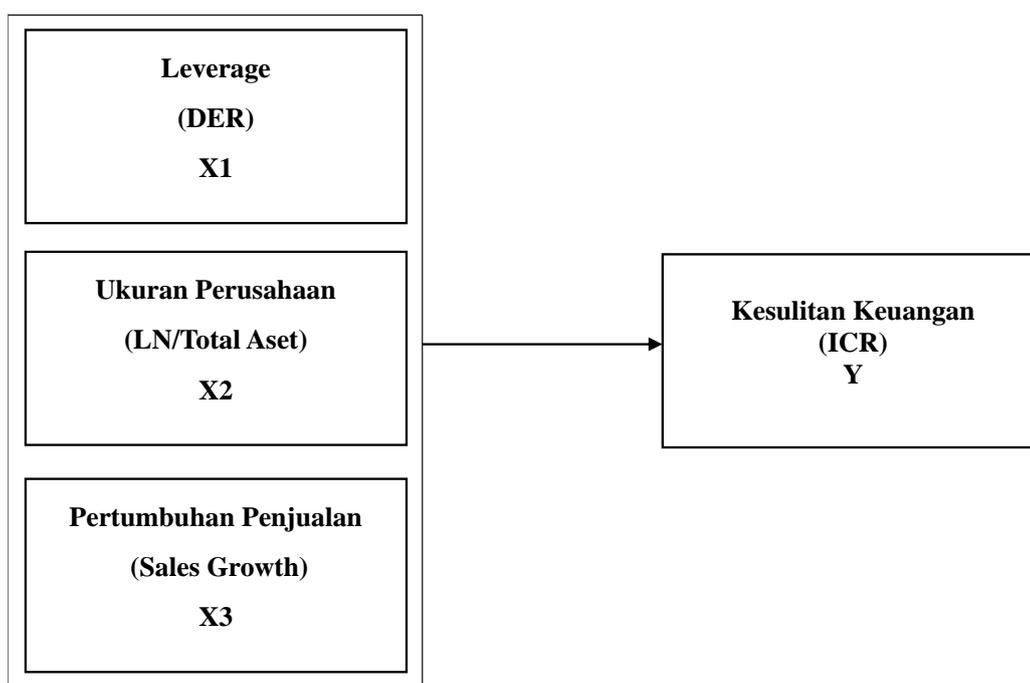
### **2.2.6 Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kesulitan Keuangan**

Selain melihat dampak masing-masing variable independen terhadap kesulitan keuangan secara parsial, beberapa penelitian terdahulu seperti Wangsih et al.,(2021) juga menganalisis pengaruh simultan atau bersama-sama dari berbagai faktor. Dari hasil penelitian mengindikasikan bahwa variable leverage, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan secara bersamaan berpengaruh signifikan dalam menentukan terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan. Apabila dilihat secara individu, terdapat beberapa variable-variable tersebut berpengaruh tidak signifikan atau bahkan bertolak belakang arahnya. Akan tetapi gabungan secara komprehensif dari faktor eksternal ekonomi makro serta aspek internal perusahaan juga mampu dalam menentukan terjadinya financial distress pada perusahaan. Hal tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Novianti & Permata (2022) dimana terdapat pengaruh simultan dari variable leverage, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap kesulitan keuangan.

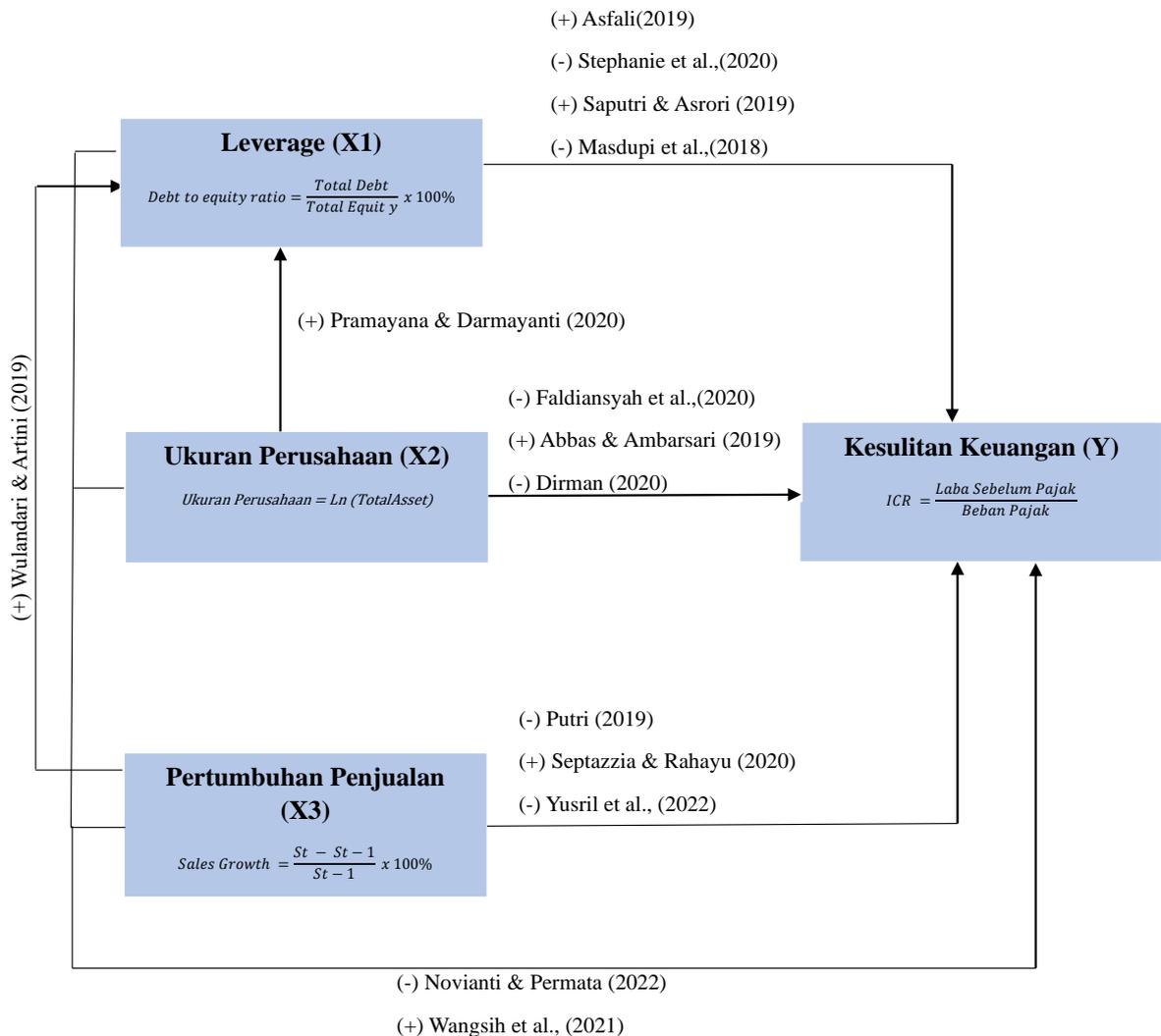
Maka dari itu, penelitian yang dilakukan untuk membuktikan apakah benar terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan antara leverage, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap kesulitan keuangan. Digunakan

data ICR, DER, Total Asset, dan Sales Growth dari emiten batu bara selama 5 tahun terakhir untuk melihat pola hubungannya. Dengan menggabungkan berbagai variable tersebut diharapkan dapat diperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi financial distress sektor batu bara di Indonesia.

Dengan demikian dapat dikatakan terdapat pengaruh dari Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan terhadap Kesulitan Keuangan yang digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2 6 Pengaruh Simultan Variabel X terhadap Y



**Gambar 2 7 Paradigma Penelitian**

Kerangka berpikir di atas dijelaskan dengan teori-teori dan hasil penelitian terdahulu yang meneliti pengaruh antara masing-masing variabel X terhadap Y, serta Leverage (X1), Ukuran Perusahaan (X2), dan Pertumbuhan Penjualan (X3) terhadap Kesulitan Keuangan (Y).

### 2.3 Hipotesis

Menurut Yam & Taufik (2021) hipotesis adalah beberapa komponen penting dimana terdapat asumsi hubungan antara variabel dan uji kebenaran, maka dari itu hipotesis adalah pernyataan sementara pada suatu fenomena yang diuji menggunakan metode yang tepat. Berdasarkan paparan perumusan masalah, tujuan penelitian, dan rangkaian pemikiran sebelumnya, dapat ditarik beberapa hipotesis penelitian sebagai berikut:

1. H1: Leverage secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Kesulitan Keuangan sektor batu bara
2. H2: Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Kesulitan Keuangan sektor batu bara
3. H3: Pertumbuhan Penjualan secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap Kesulitan Keuangan sektor batu bara
4. H4: Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Leverage sektor batu bara
5. H5: Pertumbuhan Penjualan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Leverage sektor batu bara
6. H6: Leverage, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Kesulitan Keuangan sektor batu bara