

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

Dalam tinjauan pustaka, penulis menguraikan konsep dasar yang berkaitan dengan *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, *Cash Ratio*, *Firm Size* dan *Financial Distress*. Kajian ini juga menelaah penelitian-penelitian terdahulu yang menjadi landasan dalam penyusunan kerangka pemikiran serta perumusan hipotesis. Variabel-variabel tersebut dijadikan dasar untuk menilai bagaimana kondisi keuangan dan skala perusahaan berperan dalam memengaruhi kemungkinan terjadinya *Financial Distress* pada perusahaan sektor penerbangan yang terdaftar di BEI.

2.1.1 *Net Profit Margin*

Net profit margin merupakan ukuran profitabilitas yang digunakan untuk menilai seberapa besar laba bersih yang dihasilkan perusahaan dari aktivitas operasionalnya. Indikator ini mencerminkan tingkat keefektifan manajemen dalam mengelola pendapatan dan beban, sehingga sering digunakan sebagai tolok ukur untuk menilai efisiensi perusahaan dalam mengelola pendapatan dan biaya yang ada.

2.1.1.1 Definisi *Net Profit Margin*

Net Profit Margin merupakan rasio profitabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari setiap unit penjualan yang diperoleh (Brigham & Houston, 2022, p. 121). Sejalan dengan pandangan

tersebut, Kasmir (2019, p. 202) menjelaskan bahwa *net profit margin*, yang juga dikenal sebagai margin laba bersih, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam meraih keuntungan dengan membandingkan laba bersih setelah bunga dan pajak terhadap penjualan. Rasio ini menggambarkan seberapa besar laba bersih yang diperoleh perusahaan dari setiap nominal penjualan yang dihasilkan (Kasmir, 2019, p. 202). Oleh karena itu, *net profit margin* dapat digambarkan sebagai indikator profitabilitas yang berfungsi untuk menilai efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba bersih melalui pengelolaan pendapatan dan pengendalian biaya.

Perhitungan *net profit margin* didasarkan pada laba bersih yang sudah memperhitungkan seluruh beban perusahaan, termasuk biaya bunga. Besarnya nilai rasio ini mencerminkan hasil akhir dari pengelolaan kegiatan operasional serta keputusan pendanaan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui penjualan. Variasi nilai *net profit margin* antar perusahaan mencerminkan perbedaan kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola keuangannya, yang tercermin pada laba bersih yang berhasil diperoleh (Brigham & Houston, 2022, p. 121).

2.1.1.2 Rumus Perhitungan *Net Profit Margin*

Rasio *net profit margin* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax (EAIT)}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

Nilai *net profit margin* mencerminkan persentase dari laba bersih yang dihasilkan perusahaan dari setiap nilai penjualan setelah seluruh biaya dan beban

dikurangkan. Rasio yang semakin tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan yang lebih baik dalam menghasilkan laba bersih dari kegiatan operasionalnya. Begitupun sebaliknya, rasio yang semakin rendah menunjukkan kurangnya kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba bersih melalui aktivitas operasionalnya (Zutter & Smart, 2022, pp. 154–155).

2.1.2 *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio menjadi salah satu rasio *leverage* yang menilai struktur pendanaan perusahaan. Rasio ini memberikan gambaran mengenai proporsi alokasi dana yang bersumber dari kewajiban (utang) dan ekuitas (modal sendiri) dalam membiayai aktivitas perusahaan.

2.1.2.1 Definisi *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio menggambarkan proporsi antara total kewajiban dan ekuitas perusahaan yang digunakan untuk membiayai keseluruhan aset perusahaan (Zutter & Smart, 2022, p. 149). Sejalan dengan pandangan tersebut, Kasmir (2019, p. 159) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* adalah rasio keuangan yang menggambarkan perbandingan antara kewajiban perusahaan dengan ekuitas. Rasio ini diperoleh dengan membandingkan total kewajiban perusahaan, termasuk kewajiban jangka pendek, terhadap keseluruhan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan kedua pandangan tersebut, dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* merupakan rasio *leverage* yang mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana dari utang dibandingkan dengan modal sendiri untuk mendanai aset serta aktivitas operasional perusahaan.

Debt to Equity Ratio mencerminkan bagaimana perusahaan mengatur sumber pendanaannya dalam membiayai aset yang dimiliki dengan mengombinasikan dana yang bersumber dari kewajiban dan modal sendiri. Rasio ini mengindikasikan proporsi pembiayaan yang berasal dari dana eksternal dibandingkan dana internalnya. Sehingga, rasio ini dapat memberikan gambaran mengenai kebijakan pendanaan yang dijalankan dalam mendukung kegiatan operasional perusahaan (Zutter & Smart, 2022, p. 149).

2.1.2.2 Rumus Perhitungan *Debt to Equity Ratio*

Rasio *debt to equity ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Tingkat *debt to equity ratio* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan semakin bergantung pada pembiayaan dari eksternal (utang), sehingga mencerminkan adanya keseimbangan potensi imbal hasil dan risiko finansial. Dengan demikian, interpretasi terhadap tinggi rendahnya *debt to equity ratio* perlu dilakukan secara cermat dengan memperhatikan kondisi dan karakteristik perusahaan secara menyeluruh (Zutter & Smart, 2022, p. 149).

2.1.3 *Cash Ratio*

Cash ratio adalah indikator utama dalam analisis likuiditas yang digunakan untuk menggambarkan tingkat perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan menggunakan dana kas yang tersedia. Indikator ini membantu mengevaluasi kestabilan finansial perusahaan dalam situasi di mana likuiditas menjadi krusial.

2.1.3.1 Definisi *Cash Ratio*

Cash Ratio didasarkan pada konsep likuiditas tertinggi yang dimiliki perusahaan, yaitu kas dan surat berharga yang mudah diperjualbelikan, sebagaimana dijelaskan oleh Brealey et al. (2022, p. 845). Sejalan dengan pandangan tersebut, Kasmir (2019, pp. 138–139) menyatakan bahwa *cash ratio* digunakan sebagai ukuran untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menyediakan dana kas guna memenuhi kewajiban utangnya. Dana kas yang dimaksud mencakup kas yang dimiliki perusahaan beserta aset yang setara kas, seperti saldo giro dan simpanan di bank yang dapat dicairkan sewaktu-waktu. Dengan demikian, *cash ratio* mencerminkan tingkat kesiapan likuiditas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset yang sepenuhnya likuid.

Cash Ratio mencerminkan tingkat likuiditas yang paling konservatif yang dimiliki perusahaan, karena hanya mempertimbangkan kas dan setara kas yang langsung tersedia untuk digunakan. Namun, rendahnya *cash ratio* tidak selalu mencerminkan kondisi likuiditas yang buruk. Hal tersebut disebabkan karena adanya kemungkinan perusahaan memiliki kapasitas untuk memperoleh pendanaan dalam waktu yang relatif singkat, baik melalui pinjaman maupun ketersediaan fasilitas kredit yang masih dapat dimanfaatkan. Dengan demikian, penggunaan *cash ratio* belum sepenuhnya mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, terutama apabila perusahaan memiliki akses yang memadai terhadap sumber pendanaan eksternal (Brealey et al., 2022, p. 845).

2.1.3.2 Rumus Perhitungan *Cash Ratio*

Rasio *cash ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash or Cash equivalent}}{\text{Current liabilities}}$$

atau

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas+Bank}}{\text{Current liabilities}} \times 100\%$$

Nilai *cash ratio* yang tinggi mengindikasikan ketersediaan kas yang memadai untuk menutup kewajiban jangka pendek perusahaan. Sebaliknya, nilai *cash ratio* yang rendah menandakan keterbatasan kas sehingga perusahaan harus bergantung pada aset lancar lain atau membutuhkan waktu lebih lama untuk melunasi kewajibannya (Kasmir, 2019, p. 140).

2.1.4 *Firm Size*

Firm Size merupakan indikator yang digunakan untuk menggambarkan perbedaan kondisi serta kapasitas perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya. Indikator ini berkaitan dengan besarnya skala operasional dan kemampuan perusahaan dalam merespon berbagai perubahan dan tantangan dalam lingkungan bisnis.

2.1.4.1 Definisi *Firm Size*

Firm size merupakan indikator yang menggambarkan skala perusahaan yang dapat dilihat dari berbagai aspek, seperti total aset, pendapatan, kapitalisasi pasar atau jumlah karyawan (Siahaan et al., 2025, p. 18). Sejalan dengan padangan

tersebut, Brigham dan Houston (2016), Riyanto (2016), Hartono et al. (2016), serta Hilmi dan Ali (2017) sebagaimana dikutip dalam Goh (2023) menjelaskan bahwa total aset merupakan indikator yang paling representatif dalam mengukur ukuran perusahaan. Perusahaan dengan jumlah aset yang besar umumnya menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah berkembang secara matang dan berada dalam kondisi relatif stabil, sehingga memiliki peluang keberlanjutan usaha dalam jangka panjang (Goh, 2023, p. 47). Dengan begitu, *firm size* dapat dipandang sebagai ukuran yang digunakan untuk menunjukkan besar atau kecilnya suatu perusahaan dengan total aset sebagai indikator utamanya untuk mengukur tingkat perkembangan, stabilitas, dan keberlanjutan perusahaan.

Secara konseptual, *firm size* mencerminkan variasi kondisi dan karakteristik perusahaan dalam mengelola kegiatan operasional serta menentukan kebijakan keuangannya. Dalam kajian teori struktur modal, *firm size* termasuk faktor yang berperan dalam menentukan keputusan pendanaan perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar dan kecil memiliki karakteristik yang berbeda terkait kepemilikan aset, akses ke pasar modal, dan ketersediaan sumber pendanaan internal. Variasi tersebut menghasilkan kecenderungan struktur modal perusahaan yang beragam (Brealey et al., 2022, p. 510).

2.1.4.2 Rumus Perhitungan *Firm Size*

Pada umumnya, *firm size* ditentukan berdasarkan besarnya total aset yang dimiliki perusahaan. Jogiyanto (2017) dan Harahap (2016) sebagaimana dikutip dalam Goh (2023) menyatakan bahwa pengukuran *firm size* dilakukan dengan

menggunakan logaritma natural ($\ln$) dari total aset. Pengukuran tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\ln = \text{Total Aset}$$

Nilai *firm size* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki total aset yang lebih besar dan cakupan usaha yang lebih luas. Sebaliknya, nilai *firm size* yang lebih rendah mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki total aset yang lebih kecil dan cakupan usaha yang lebih terbatas.

2.1.5 *Financial Distress*

Financial Distress merupakan salah satu topik yang memiliki peranan penting dalam kajian manajemen keuangan karena berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam menjaga keberlanjutan usahanya. Kondisi ini mencerminkan adanya penurunan kinerja serta stabilitas keuangan perusahaan yang apabila tidak ditangani secara tepat dapat berdampak negatif terhadap kegiatan operasional, struktur pendanaan, dan tingkat kepercayaan pihak eksternal, seperti investor dan kreditur.

2.1.5.1 Definisi *Financial Distress*

Financial Distress menggambarkan keadaan di mana perusahaan berada dalam tekanan finansial sehingga tidak mampu menjalankan kewajiban keuangannya secara optimal, baik bersifat jangka pendek maupun jangka panjang. Kondisi ini biasanya muncul pada fase awal sebelum perusahaan benar-benar mengalami kebangkrutan secara hukum (Altman et al., 2019, p. 3). Sejalan dengan pandangan tersebut, Abadi & Misidawati (2023, p. 15) menyatakan bahwa *financial*

distress menggambarkan kondisi finansial perusahaan yang berada dalam keadaan tidak stabil, yang ditandai oleh permasalahan likuiditas serta ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo. Situasi ini dapat muncul meskipun nilai total aset perusahaan masih lebih besar dibandingkan total kewajiban yang dimiliki, sehingga *financial distress* tidak dapat secara langsung disamakan dengan kebangkrutan. Berdasarkan kedua pandangan tersebut, dapat disimpulkan bahwa *financial distress* merupakan kondisi penurunan stabilitas finansial suatu perusahaan yang menjadi tahap awal sebelum masuk ke fase kebangkrutan yang ditandai dengan ketidakmampuannya dalam memenuhi kewajiban secara tepat waktu.

Dalam hubungannya dengan kebangkrutan, *financial distress* memiliki peran penting sebagai tahap transisi sebelum perusahaan benar-benar dinyatakan bangkrut. Abadi & Misidawati (2023, p. 16) menyatakan bahwa kondisi tersebut menimbulkan kekhawatiran bagi berbagai pihak, baik dari dalam perusahaan seperti manajemen dan tenaga kerja, maupun dari luar perusahaan seperti investor dan kreditor. Investor mungkin menghadapi penurunan nilai investasi, sementara kreditor berisiko tidak menerima pelunasan atas dana yang telah diberikan kepada perusahaan.

Dengan demikian, analisis terhadap *financial distress* menjadi faktor yang sangat penting dalam menilai keberlangsungan operasional perusahaan. Informasi terkait kondisi *financial distress* dapat dimanfaatkan sebagai dasar pertimbangan bagi para pemangku kepentingan dalam pengambilan keputusan, serta menjadi

bahan evaluasi bagi manajemen untuk segera merumuskan langkah-langkah strategis guna menghindari risiko kebangkrutan di masa yang akan datang.

2.1.5.2 Pengukuran *Financial Distress*

Dalam penelitian ini, *financial distress* diproksikan menggunakan Altman Z” Score dengan pertimbangan bahwa model tersebut disusun berdasarkan pendekatan *multivariat* yang melibatkan kombinasi beberapa rasio keuangan, sehingga mampu mencerminkan kondisi keuangan perusahaan secara lebih menyeluruh. Menurut Isayas (2021), Altman Z” Score terbukti dapat digunakan secara efektif sebagai alat pengukuran *financial distress* karena memiliki kemampuan untuk mengklasifikasikan perusahaan yang berada dalam kondisi keuangan sehat dan perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan, serta telah banyak diterapkan dalam berbagai penelitian empiris pada beragam sektor industri. Di sisi lain, Altman Z” Score juga dikenal sebagai salah satu model prediksi *financial distress* paling awal yang memiliki pengaruh signifikan dan hingga saat ini masih digunakan sebagai model acuan (*benchmark*) dalam penelitian-penelitian *financial distress* kontemporer, termasuk studi yang mengembangkan pendekatan statistik lanjutan dan metode *machine learning* (Zhao et al., 2024). Dengan demikian, penerapan Altman Z” Score dalam penelitian ini dinilai tepat dan relevan untuk mendeteksi *financial distress* pada perusahaan sektor penerbangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, khususnya dalam menganalisis keterkaitan rasio profitabilitas, *leverage*, likuiditas, serta ukuran perusahaan terhadap kondisi keuangan perusahaan.

Pengukuran *financial distress* yang diproksikan menggunakan Altman Z''

Score dirumuskan sebagai berikut (Abadi & Misidawati, 2023):

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

Dengan keterangan sebagai berikut:

$$X_1 = \frac{\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

$$X_2 = \frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Assets}}$$

$$X_3 = \frac{\text{Earnings Before Interest and Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

$$X_4 = \frac{\text{Book Value Equity}}{\text{Total Liabilities}}$$

Hasil perhitungan Altman Z'' Score selanjutnya diklasifikasikan ke dalam beberapa kategori untuk menggambarkan kondisi keuangan perusahaan, yaitu sebagai berikut:

Tabel 2.1
Kategori Hasil Perhitungan Altman Z'' Score

Nilai Z'' Score	Kategori	Interpretasi
$Z'' < 1,10$	<i>Distress Zone</i>	Perusahaan berada pada kondisi <i>financial distress</i> dengan tingkat risiko kebangkrutan yang tinggi.
$1,10 \leq Z'' \leq 2,60$	<i>Grey Zone</i>	Perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang belum dapat dipastikan.
$Z'' > 2,60$	<i>Safe Zone</i>	Perusahaan menunjukkan kondisi keuangan yang relatif sehat.

Berdasarkan klasifikasi tersebut, dapat disimpulkan bahwa nilai Altman Z'' Score yang semakin rendah menunjukkan tingkat *financial distress* yang semakin

tinggi. Sebaliknya, nilai *Z” Score* yang semakin tinggi mengindikasikan tingkat *financial distress* yang lebih rendah atau kondisi keuangan perusahaan yang lebih baik.

2.1.6 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu bertujuan untuk menelaah studi-studi sebelumnya yang memiliki keterkaitan dengan penelitian ini. Melalui pembahasan tersebut, penulis mengkaji persamaan dan perbedaan variabel serta hasil penelitian terdahulu sebagai dasar pendukung teori dan acuan dalam penyusunan kerangka pemikiran.

Tabel 2.2
Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti, Tahun, Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Dirman (2020). <i>Financial Distress: The Impacts of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, and Free Cash Flow.</i>	Variabel X: <i>Leverage</i> dan <i>Firm Size</i> Variabel Y: <i>Financial Distress</i>	Variabel X: <i>Profitability, Liquidity dan Free Cash Flow</i>	<i>Firm Size</i> berpengaruh negatif signifikan, sedangkan <i>Leverage</i> yang tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> .	<i>Internasional Journal of Business, Economics and Law, Vol. 22, Issue 1 (August)</i> , ISSN: 2289-1552
2	Nursidin (2021). Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin dan Total Assets Turnover</i> terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan di Bursa Efek Jakarta.	Variabel X: <i>Debt to Equity Ratio dan Net Profit Margin</i> Variabel Y: <i>Financial Distress</i>	Variabel X: <i>Total Assets Turnover</i>	<i>Net Profit Margin</i> berpengaruh signifikan, sedangkan <i>Debt to Equity Ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> .	Jurnal Institusi Politeknik Ganesha Medan, Juripol, Volume 4 Nomor 2.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
3	Purwanto & Pardistya (2021). <i>The Effect of Current Ratio, Net Profit Margin and Debt to Equity Ratio on Financial Distress.</i>	Variabel X: <i>Net Profit Margin dan Debt to Equity Ratio</i> Variabel Y: <i>Financial Distress</i>	Variabel X: <i>Current Ratio</i>	<i>Net Profit</i> berpengaruh signifikan, sedangkan <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>Financial Distress.</i>	Forum Ekonomi, 23 (4) 2021, 700 – 707
4	Wangsih et al. (2021). <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>	Variabel X: <i>Firm Size</i> Variabel Y: <i>Financial Distress</i>	Variabel X: <i>Leverage dan Sales Growth</i>	<i>Firm Size</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress.</i>	<i>International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)</i> . Vol-5, Issue-4. E-ISSN: 2614-1280 P-ISSN 2622-4771
5	Ginting & Mawardi (2021). <i>Analisis Pengaruh Rasio Camel dan Firm Size terhadap Finansial Distress pada Perusahaan Perbankan di Indonesia (Studi pada Bank Umum yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)</i>	Variabel X: <i>Firm Size</i> Variabel Y: <i>Financial Distress</i>	Variabel X: <i>Capital Adequacy Ratio, Non Performing Loan, Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional, Return on Assets dan Loan to Deposit Ratio</i>	<i>Firm Size</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress.</i>	Diponegoro <i>Journal of Management</i> . Volume 10, Nomor 3. ISSN (Online): 2337-3792.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
6	Williem & Ugut (2022). Analisis Rasio Keuangan terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Ritel yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2019.	Variabel X: <i>Net Profit Margin</i> dan <i>Leverage Ratio</i> Variabel Y: <i>Financial Distress</i>	Variabel X: <i>Gross Profit Margin</i> , <i>Liquidity Ratio</i> , dan <i>Activity Ratio</i>	<i>Net Profit Margin</i> berpengaruh signifikan, sedangkan <i>Leverage Ratio</i> yang salah satu indikatornya adalah DER tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i>	Jurnal Pendidikan, Akuntansi dan Keuangan, Universitas Banten Jaya. Vol. 5 No. 1. E-ISSN 2622-7037 P-ISSN 2623-0763.
7	Desmon et al. (2022). Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Net Profit Margin</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap <i>Financial Distress</i> Perusahaan Menggunakan Metode Altman Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi pada Bursa Efek Indonesia.	Variabel X: <i>Net Profit Margin</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> Variabel Y: <i>Financial Distress</i>	Variabel X: <i>Current Ratio</i>	<i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh signifikan, sedangkan <i>Net Profit Margin</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> .	Jurnal Manajemen dan Bisnis (JMB). Vol. 3 No. 02. ISSN: 2745-892x.
8	Sukirno (2022). <i>Financial Distress: Implications of Cash Ratio, Total Debt to Equity Ratio and Return on Assets (Financial Distress: Implikasi dari Cash Ratio, Total Debt to Equity Ratio dan Return on Assets)</i> .	Variabel X: <i>Cash Rasio</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> Variabel Y: <i>Financial Distress</i>	Variabel X: <i>Return on Assets</i>	<i>Cash Ratio</i> tidak berpengaruh, sedangkan <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> .	Jurnal Keuangan dan Perbankan (KEBAN). Vol. 2 No. 1. ISSN-E: 2808-6430.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
9	Seingo & Gesmani (2023). Analisis Pengaruh <i>Current Ratio, Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Return on Assets</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	Variabel X: <i>Debt to Equity Ratio</i> Variabel Y: <i>Financial Distress</i>	Variabel X: <i>Current Ratio</i> dan <i>Return on Assets</i>	<i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> .	Equilibrium Jurnal Bsinis Akuntansi. Volume XVII, No. 1. ISSN: 19778-1180.
10	Eugenio et al. (2023). <i>The Impact of NPM, ROI, ROE and Cash Ratio on Financial Distress (Study of Manufacturing Companies in The Consumption Goods Industrial Sector Listed on The Indonesia Stock Exchange in 2019-2021)</i> .	Variabel X: <i>Net Profit Margin</i> dan <i>Cash Ratio</i> Variabel Y: <i>Financial Distress</i>	Variabel X: <i>Return on Investment</i> dan <i>Return on Equity</i>	<i>Cash Ratio</i> berpengaruh positif signifikan, sedangkan <i>Net Profit Margin</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> .	Jurnal Ekonomi. Volume 12, No. 02. ISSN: 2301-6280, E-ISSN: 2721-9879.
11	Faisal & Matta (2024). Pengaruh <i>Net Profit Margin, Current Ratio</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap <i>Financial Distress</i> pada PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA) Tahun 2013-2022.	Variabel X: <i>Net Profit Margin</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> Variabel Y: <i>Financial Distress</i>	Variabel X: <i>Current Ratio</i>	<i>Net Profit Margin</i> berpengaruh signifikan, sedangkan <i>Debt to Equity Ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> .	JORAPI: <i>Journal of Research and Publication Inovation</i> . Vol. 2 No. 1. ISSN: 2985-4768.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
12	Febriyanti & Haryanto (2024). Analisis Pengaruh <i>Firm Size</i> , <i>Capital Adequacy</i> , <i>Leverage</i> dan Profitabilitas terhadap <i>Financial Distress</i> .	Variabel X: <i>Firm Size</i> Variabel Y: <i>Financial Distress</i>	Variabel X: <i>Capital Adequacy</i> , <i>Leverage</i> dan Profitabilitas	<i>Firm Size</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i> .	Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan, 10 (6). p-ISSN: 2622-8327 e-ISSN: 2089-5364.
13	Nursyamsiah & Wahyuni (2024). <i>The Effect of Current Ratio, Debt to Equity Ratio and Sales Growth on Financial Distress</i>	Variabel X: <i>Debt to Equity Ratio</i> Variabel Y: <i>Financial Distress</i>	Variabel X: <i>Current Ratio</i> dan <i>Sales Growth</i>	<i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> .	<i>Journal of Accounting and Finance Management</i> (JAFM). Vol. 5 No. 2. E-ISSN: 2721-3013 P-ISSN: 2721-3005.
14	Dila & Ritonga (2024). Pengaruh <i>Sales Growth</i> dan Struktur Modal terhadap <i>Financial Distress</i>	Variabel X: Struktur Modal (DER) Variabel Y: <i>Financial Distress</i>	Variabel X: <i>Sales Growth</i>	Struktur Modal (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> .	<i>Journal of Trends Economics and Accounting Research</i> . Vol. 4 No. 4. ISSN: 2745-7710.
15	Margareta & Nursiam (2024). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Ukuran Perusahaan terhadap Tingkat <i>Financial Distress</i> .	Variabel X: Ukuran Perusahaan Variabel Y: <i>Financial Distress</i>	Variabel X: Likuiditas, Profitabilitas dan <i>Leverage</i>	Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> .	Jurnal Akuntansi dan Keuangan Kontemporer (JAKK). Vol. 7 No. 1. ISSN: 2623-2596.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
16	Burnika et al. (2024). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi <i>Financial Distress</i> Perusahaan <i>Consumer Cyclical</i> .	Variabel X: Likuiditas (<i>Cash Ratio</i>) dan Solvabilitas (<i>Debt to Equity Ratio</i>) Variabel Y: <i>Financial Distress</i>	Variabel X: Profitabilitas dan Aktivitas	Likuiditas yang salah satu indikatornya adalah <i>Cash Ratio</i> berpengaruh negatif signifikan, sedangkan Solvabilitas yang salah satu indikatornya adalah <i>Debt to Equity Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> .	Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing. Vol. 5 No. 2. ISSN: 2722-982.
17	Arsyad et al. (2025). Pengaruh Profitabilitas (GPM), Likuiditas (<i>Cash Ratio</i>), Solvabilitas (DAR) dan Aktivitas (TATO) terhadap <i>Financial Distress</i>	Variabel X: Likuiditas (<i>Cash Ratio</i>) Variabel Y: <i>Financial Distress</i>	Variabel X: Profitabilitas (GPM), Solvabilitas (DAR), dan Aktivitas (TATO)	Likuiditas yang salah satu indikatornya adalah <i>Cash Ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> .	JSMA (Jurnal Sains Manajemen & Akuntansi). Vol. 17 No. 1.
18	Syifaurohmah et al. (2025). Pengaruh <i>Sales Growth</i> , <i>Inventory Turnover</i> , <i>Net Profit Margin</i> , dan <i>Cash Flow</i> terhadap <i>Financial Distress</i> .	Variabel X: <i>Net Profit Margin</i> Variabel Y: <i>Financial Distress</i>	Variabel X: <i>Sales Growth</i> , <i>Inventory Turnover</i> dan <i>Cash Flow</i>	<i>Net Profit Margin</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> .	AKUA: Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol. 4 No. 3. e-ISSN: 2809-851X p-ISSN: 2810-0735.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
19	Khotimah et al. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan <i>Sales Growth</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	Variabel X: Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Variabel Y: <i>Financial Distress</i>	Variabel X: <i>Sales Growth</i>	Profitabilitas yang salah satu indikatornya adalah NPM tidak berpengaruh, sedangkan Likuiditas yang salah satu indikatornya adalah <i>Cash Ratio</i> , <i>Leverage</i> yang salah satu indikatornya adalah DER dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> .	<i>Equivalent: Journal of Economic, Accounting and Management</i> . Vol. 3 No. 2. E-ISSN: 2985-8089 P-ISSN: 2986-8777.

2.2 Kerangka Pemikiran

Financial Distress dapat dipahami sebagai kondisi menurunnya stabilitas keuangan perusahaan yang berlangsung secara bertahap dan berpotensi mengarah pada kebangkrutan apabila tidak segera diatasi. Altman et al. (2019) menyatakan bahwa *financial distress* bukanlah peristiwa yang terjadi secara mendadak, melainkan merupakan hasil dari berbagai permasalahan internal perusahaan. Permasalahan tersebut meliputi kondisi kinerja operasional, struktur pendanaan, kondisi likuiditas serta karakteristik perusahaan yang memengaruhi daya tahan dalam menghadapi tekanan keuangan. Dengan demikian, *financial distress* mencerminkan adanya ketidaksesuaian antara kemampuan perusahaan dalam menciptakan pendapatan dan kapasitasnya dalam memenuhi kewajiban operasional maupun kewajiban finansial.

Ditinjau dari latar belakang penelitian, sektor penerbangan termasuk industri yang memiliki tingkat kerentanan terhadap *financial distress* yang relatif tinggi. Hal

ini disebabkan oleh karakteristik industri tersebut yang memiliki biaya tetap yang besar, termasuk sewa dan pemeliharaan pesawat serta pengeluaran bahan bakar. Di samping itu, pendapatan dalam industri penerbangan cenderung berfluktuasi dan dipengaruhi oleh banyak faktor eksternal. Kondisi ini membuat perusahaan penerbangan sangat rentan terhadap perubahan kecil dalam kinerja keuangannya, sehingga ketidakseimbangan finansial yang terjadi dalam jangka pendek dapat dengan cepat berkembang menjadi masalah keuangan yang lebih besar.

Dalam konteks tersebut, kinerja operasional menjadi faktor awal yang menentukan tingkat ketahanan keuangan perusahaan. Kinerja operasional dalam penelitian ini diproksikan melalui *Net Profit Margin*, yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari pendapatan yang diperoleh. Nilai NPM yang rendah menunjukkan bahwa pendapatan belum mampu dikelola secara efisien menjadi laba bersih (Zutter & Smart, 2022). Pada industri penerbangan yang memiliki struktur biaya tetap yang besar, rendahnya nilai NPM akan membatasi kemampuan perusahaan untuk menutup biaya tetap dan membangun cadangan kas, sehingga dapat melemahkan keberlanjutan usaha dan meningkatkan risiko *financial distress*. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu, seperti penelitian yang dilakukan oleh Nursidin (2021), Purwanto & Pardistya (2021), Williemi & Ugut (2022), Faisal & Matta (2024) serta Syifaurohmah et al. (2025), yang menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas berkaitan dengan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan.

Selain kinerja operasional, aspek struktur pendanaan juga berperan penting dalam menentukan tekanan keuangan perusahaan. Struktur pendanaan dalam

penelitian ini diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio*, yang menunjukkan proporsi penggunaan utang dalam membiayai aset perusahaan. Tingginya nilai DER mencerminkan besarnya kewajiban perusahaan terhadap pihak kreditur, yang disertai dengan beban pembayaran bunga dan pokok utang (Zutter & Smart, 2022). Dalam kondisi pendapatan yang tidak stabil seperti yang umumnya terjadi pada sektor penerbangan, tingkat DER yang tinggi dapat memperbesar risiko ketidaksesuaian arus kas yang diterima dengan kewajiban keuangan yang harus dipenuhi. Ketidaksesuaian tersebut akan meningkatkan tekanan finansial dan mempercepat munculnya *financial distress*, sebagaimana dibuktikan oleh penelitian terdahulu yaitu penelitian Desmon et al. (2022), Sukirno (2022), Seingo & Gesmani (2023), Nursyamsiah & Wahyuni (2024) serta Dila & Ritonga (2024), yang menemukan adanya hubungan antara tingkat *leverage* dengan risiko kesulitan keuangan.

Selanjutnya, likuiditas perusahaan berfungsi sebagai penyangga dalam menghadapi tekanan keuangan jangka pendek. Dalam penelitian ini, likuiditas diukur menggunakan *Cash Ratio*, yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya hanya dengan kas dan setara kas yang tersedia. Rendahnya *cash ratio* menunjukkan adanya keterbatasan dana likuid yang siap digunakan (Kasmir, 2019). Pada industri penerbangan yang membutuhkan pengeluaran kas rutin dalam jumlah yang besar, kondisi likuiditas yang melemah dapat menghambat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Apabila tekanan likuiditas ini berlangsung secara terus-menerus, maka risiko berkembangnya kondisi *financial distress* menjadi semakin meningkat. Hal

ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Eugenio et al. (2023), Burnika et al. (2024), Arsyad et al. (2025) serta Khotimah et al. (2025), di mana kondisi likuiditas sering menjadi sinyal memburuknya kondisi keuangan.

Di luar indikator keuangan internal tersebut, *Firm Size* juga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola tekanan finansial. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya memiliki total aset yang lebih tinggi, tingkat diversifikasi usaha yang lebih luas, serta akses pendanaan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan berukuran kecil (Brealey et al., 2022). Keunggulan tersebut memberikan fleksibilitas yang lebih besar dalam menghadapi ketidakpastian keuangan dan menjaga stabilitas operasional. Sebaliknya, perusahaan dengan ukuran yang lebih kecil cenderung memiliki keterbatasan sumber daya dan daya tahan keuangan yang lebih rendah, sehingga lebih rentan mengalami *financial distress*. Hubungan antara ukuran perusahaan dan risiko *financial distress* ini juga didukung oleh temuan Dirman (2020), Wangsih et al. (2021), Ginting & Mawardi (2021), Febriyanti & Haryanto (2024) serta Margareta & Nursiam (2024), yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh terhadap tingkat *financial distress*.

Berdasarkan pemaparan tersebut, dapat disimpulkan bahwa *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, *Cash Ratio* dan *Firm Size* merupakan variabel yang diduga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjaga keseimbangan keuangan. Ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola profitabilitas, struktur pendanaan, likuiditas, serta keterbatasan kapasitas perusahaan dalam menghadapi tekanan finansial berpotensi meningkatkan risiko terjadinya *financial distress*. Oleh karena

itu, keempat variabel tersebut digunakan dalam penelitian ini untuk menganalisis kondisi *financial distress* pada sektor penerbangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan pengukuran *financial distress* menggunakan metode Altman Z” Score.

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₁: *Net profit Margin* berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

H₂: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

H₃: *Cash Ratio* berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

H₄: *Firm Size* berpengaruh terhadap *Financial Distress*