

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Pada tahun 1973, Teori sinyal (*Signalling Theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spance. Teori ini mengemukakan upaya menyampaikan informasi kepada pihak eksternal terutama calon investor terkait permasalahan yang sedang terjadi dalam sebuah perusahaan dengan akurat dimana informasi tersebut berguna untuk dijadikan pertimbangan bagi calon investor dalam berinvestasi pada sebuah perusahaan (Rahim, Noholo & Husain, 2023). Teori Sinyal juga dikembangkan oleh Ross (1997) yang menjelaskan alasan pihak internal suatu perusahaan memberikan informasi terkait kondisi perusahaan kepada pihak luar untuk memberikan pesan (sinyal) mengenai kinerja perusahaan yang telah dicapai (Damajanti, Wulandari & Rosyati, 2021).

Teori sinyal ini mengedepankan pentingnya sebuah informasi yang dirilis oleh pihak internal perusahaan. Teori sinyal menjelaskan bahwa manajer menggunakan sinyal untuk mengurangi asimetri informasi (Rizal & Ana, 2016). Informasi yang diberikan oleh internal perusahaan berupa laporan keuangan akan menjadi sebuah sinyal terkait dengan kondisi dan situasi keuangan perusahaan yang akan dibutuhkan oleh investor sebagai pihak eksternal perusahaan untuk pengambilan dasar keputusan berinvestasi. Keputusan tersebut akan mempengaruhi para investor dalam

menentukan pilihan investasi yang terkait dengan penanaman sahamnya kepada suatu perusahaan (Utaminingsih & Nursiam, 2023).

Berdasarkan penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa hubungan antara teori sinyal dengan *financial distress* ialah upaya pihak manajemen memberikan informasi kepada pihak yang berkepentingan terkait situasi perusahaan yang berupa laporan keuangan tersebut yang dapat diidentifikasi sebagai sinyal positif oleh investor apabila terjadi peningkatan arus kas, penurunan rasio hutang terhadap ekuitas, dapat mengelola kewajiban jangka panjang serta terjadi peningkatan laba atau penjualan.

Namun, jika terjadi penambahan hutang yang tidak sejalan dengan pertumbuhan penjualan atau laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dan total aset perusahaan jumlahnya lebih kecil dibanding dengan total hutang yang dimiliki perusahaan maka dapat diketahui bahwa perusahaan sedang dalam kondisi *financial distress* sehingga hal ini dapat ditangkap sebagai sinyal negatif oleh para investor yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan keputusan berinvestasi. Dengan demikian, teori sinyal dapat membantu mengurangi ketidakpastian dan asimetri informasi yang terkait dengan financial distress (Pratiwi & Sasongko, 2023).

2.1.2 Laporan Keuangan

a. Pengertian Laporan Keuangan

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 yang dikeluarkan oleh Ikatan Akuntan Indonesia tahun 2018 tentang Penyajian Laporan Keuangan mendefinisikan laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari

posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Suatu perusahaan menyediakan laporan keuangan untuk kepentingan internal maupun eksternal terutama pada perusahaan – perusahaan go public yang diwajibkan untuk mempublikasikan laporan keuangan perusahaannya kepada publik. Menurut (Sufyati dkk., 2021) menyatakan laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi laporan keuangan suatu perusahaan dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut. Tujuan dari laporan keuangan adalah untuk menyajikan informasi mengenai hasil operasi, posisi keuangan, dan arus kas perusahaan yang sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku (Darmawan, 2020).

Laporan keuangan merupakan sumber informasi yang penting terkait kondisi keuangan perusahaan yang digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi para pengguna laporan keuangan (Thian, 2022). Jadi, dapat ditarik kesimpulan bahwa laporan keuangan merupakan suatu dokumen penting perusahaan yang dapat digunakan sebagai alat ukur untuk menilai dan mengevaluasi kinerja manajemen dan kondisi perusahaan dalam periode tertentu.

b. Jenis – jenis Laporan Keuangan

Laporan keuangan perusahaan dapat diketahui informasi mengenai kendala yang sedang dihadapi oleh perusahaan serta dapat menilai apakah perusahaan sedang dalam keadaan mengalami pertumbuhan atau kesulitan finansial. Pihak – pihak yang berkepentingan dengan laporan keuangan terbagi menjadi dua, yaitu pihak internal perusahaan meliputi direktur, karyawan, dan pihak eksternal perusahaan meliputi

kreditor, investor, publik dan pemerintah. (Prihadi, 2019) menjelaskan terkait laporan keuangan perusahaan yang terdiri dari lima bagian yaitu sebagai berikut :

- a. Laporan neraca (posisi keuangan) mencerminkan posisi keuangan yang menunjukkan aset (aktiva), liabilitas, dan ekuitas dalam satu periode.
- b. Laporan laba rugi yang memberikan gambaran mengenai kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan, yaitu selisih pendapatan (penjualan) dan biaya dalam satu periode.
- c. Laporan arus kas memberikan penjelasan terkait cara perusahaan memperoleh dan mengalokasikan kas perusahaan yang diperoleh dari aktivitas operasi, investasi dan pembiayaan selama satu periode.
- d. Laporan perubahan ekuitas menjelaskan perubahan modal yang berasal dari kinerja internal berupa laba dan pembagian dividen juga dipengaruhi oleh perubahan dalam struktur penyertaan modal.
- e. Catatan atas laporan keuangan perusahaan, laporan ini menyediakan informasi tambahan serta rincian yang diperlukan untuk memperjelas nilai suatu pos yang terdapat dalam keempat laporan keuangan sebelumnya.

2.1.3 Analisis Laporan Keuangan

a. Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Menurut (Thian, 2022) menjelaskan analisis laporan keuangan merupakan suatu proses untuk membedah dan menelaah suatu laporan keuangan ke dalam pos – posnya dengan tujuan untuk memahami informasi yang ada dalam laporan keuangan

tersebut. Informasi yang tersedia dalam laporan keuangan yang telah dipublikasikan dapat digunakan untuk menilai apakah perusahaan itu baik atau tidak bagi pihak – pihak yang berkepentingan. Analisis laporan keuangan adalah langkah pertama menuju pemahaman yang lebih mudah tentang data keuangan suatu perusahaan, yang mencakup posisi keuangan, hasil operasi, dan kemajuan suatu perusahaan dengan memeriksa dan memahami tentang bagaimana tren laporan keuangan dan data keuangan berhubungan satu sama lain (Kariyoto, 2017) .

Penilaian atau analisis laporan keuangan perlu dilakukan agar para pemakai laporan keuangan dapat mengerti dan memahami isi dari informasi dalam laporan keuangan perusahaan sehingga hasil analisis laporan keuangan dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan (Darmawan, 2020). Rasio laporan keuangan sangat penting untuk analisis ini dan membantu dalam pengambilan keputusan. Informasi yang diterima oleh para pengguna laporan keuangan dapat bermanfaat apabila dapat memberikan gambaran terkait dengan perkembangan perusahaan untuk masa mendatang dan seberapa efektif kegiatan operasional perusahaan telah berjalan.

2.1.4 Rasio Keuangan

Laporan keuangan dapat dianalisa menggunakan rasio – rasio keuangan. (Mahaningrum & Merkusiwati, 2020) menjelaskan rasio keuangan ialah proses membandingkan data numerik yang tertera dalam laporan keuangan. Lebih lanjut oleh (Destiani & Hendriyani, 2021) menerangkan bahwa analisis rasio keuangan digunakan untuk mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan kinerja keuangan perusahaan yang dilakukan dengan menghitung rasio-rasio dari laporan keuangan

neraca dan laporan laba – rugi. Analisis rasio keuangan menggunakan rasio keuangan sebagai alat mengamati laporan keuangan.

Menurut rasio keuangan meliputi rasio likuiditas, profitabilitas, rasio leverage/solvabilitas, dan rasio aktivitas. Selain rasio keuangan yang telah disebutkan, *financial distress* dapat diukur menggunakan operasi arus kas dan *sales growth*. Dengan melakukan analisis laporan keuangan melalui rasio keuangan dapat diketahui kemungkinan terjadinya *financial distress* yang sedang dialami oleh perusahaan. Berikut ini rasio keuangan (Darmawan, 2020) diantaranya sebagai berikut :

- 1) Rasio Likuiditas, digunakan untuk menilai sejauh mana kemampuan perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio Likuiditas meliputi beberapa rasio antara lain yaitu *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio*, dan *cash flow liquidity ratio*.
- 2) Rasio Profitabilitas, bertujuan untuk mengevaluasi efisiensi manajemen yang tercermin dalam hasil investasi melalui kegiatan penjualan. Rasio profitabilitas meliputi beberapa rasio antara lain yaitu *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Cash Flow Margin*, *Return On Asset*, dan *Return On Equity*.
- 3) Rasio *Leverage/Solvabilitas*, digunakan untuk menilai sejauh mana kebutuhan keuangan perusahaan dapat dibiayai melalui sumber dana pinjaman. Rasio leverage meliputi beberapa rasio antara lain yaitu *debt ratio* atau *debt to assets ratio* (DAR), *debt to equity ratio* (DER atau *financial leverage*), *time interest earning ratio* (TIER), *fixed charge coverage ratio*, dan *cash flow coverage*.

- 4) Rasio Aktivitas, bertujuan untuk menilai efektivitas perusahaan dalam mengelola dan menggunakan dana operasionalnya. Rasio aktivitas meliputi beberapa rasio antara lain yaitu *Inventory Turn Over*, *Inventory Days In Hand*, *Account Receivable Turn Over*, *Account Receivable In Days (Average Collection Period)*, *Account Payable Turn Over*, *Account Payable In Days*, *Working Capital Turn Over*, *Asset Turn Over*, dan *Net fixed Asset Turn Over*.

2.1.5 Arus Kas

a. Pengertian Arus Kas

Arus kas merupakan laporan yang berisi informasi tentang penerimaan dan pembayaran kas selama periode waktu tertentu (A. S. Dewi dkk, 2022). Menurut (M. A. Fitri & Dillak, 2020) menyatakan bahwa laporan informasi arus kas akan dibutuhkan oleh kreditor dalam hal pengembalian kredit perusahaan. Apabila jumlah arus kas yang dihasilkan oleh perusahaan itu tinggi maka perusahaan dapat menyakinkan kreditor atas pengembalian kredit yang telah diberikan. Laporan arus kas juga dimanfaatkan oleh kreditor dan investor untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta tingkat likuiditasnya (Rizal & Ana, 2016).

Ketika penerimaan kas yang diperoleh perusahaan selama kegiatan operasionalnya tidak mencukupi untuk menutup beban-beban usaha yang timbul dari kegiatan operasional perusahaan maka akan mengakibatkan kesulitan arus kas yang nantinya akan mengarah pada kesulitan keuangan pada suatu perusahaan (Zees & Kawatu, 2022). Arus kas operasi positif pada perusahaan memungkinkan untuk

mampu melunasi utang, membayar prive atau dividen tunai, serta mendanai pertumbuhannya melalui ekspansi bisnis atau aktivitas investasi. Perusahaan harus mencari sumber alternatif kas yang lain jika arus kas operasi negatif sebagai dampak dari aktivitas operasi yang tidak berhasil.

b. Penyajian Laporan Arus Kas

Laporan arus kas disajikan dalam aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan/pembiayaan. Menurut (Darmawan, 2020), Karakteristik transaksi dalam peristiwa lainnya dari setiap jenis aktivitas dari laporan arus kas yaitu sebagai berikut:

a. Aktivitas Operasi (*Operating Activities*)

Aktivitas operasi mencakup semua transaksi yang berkaitan dengan laba yang dilaporkan dalam laporan laba/rugi. Jumlah arus kas masuk dari aktivitas operasi menunjukkan apakah operasional bisnis mampu menghasilkan arus kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban pinjaman, membayar deviden, dan melakukan investasi baru tanpa bergantung pada pembiayaan *eksternal*.

Contoh arus kas masuk (*cash in flow*) dari aktivitas operasi termasuk penjualan barang atau jasa, penerimaan langganan, dan pendapatan royalti. Contoh arus kas keluar (*cash out flows*) dari aktivitas operasi, yaitu: pembayaran kepada pemasok, gaji karyawan, pajak, serta pembayaran bunga dan biaya-biaya lainnya.

b. Aktivitas Investasi (*Investing Activities*)

Arus kas dari aktivitas investasi mencakup aliran kas yang timbul akibat dari perolehan dan pelepasan aset yang tidak diperdagangkan oleh entitas tersebut. Contoh arus kas masuk (*cash in flow*) dari aktivitas investasi, yaitu penjualan aktiva tetap dan

penjualan investasi jangka panjang. Contoh arus kas keluar (*cash out flow*) dari aktivitas investasi, yaitu pembelian aktiva tetap, dan pembelian investasi jangka panjang.

c. *Aktivitas Pendanaan (Financing Activities)*

Arus kas dari aktivitas pendanaan merupakan aktivitas yang menyebabkan perubahan dalam jumlah dan struktur kewajiban jangka panjang serta ekuitas perusahaan. Contoh arus kas masuk (*cash in flow*) dari aktivitas pendanaan, seperti penerbitan saham baru dan penerbitan hutang (obligasi). Contoh arus kas keluar (*cash out flow*) dari aktivitas pendanaan, seperti pembayaran deviden, penarikan kembali saham (*treasury stock*), dan pembayaran hutang jangka panjang.

c. **Tujuan dan Manfaat Laporan Arus Kas**

Tujuan laporan arus kas (Clara Poli dkk., 2019) ialah untuk mengevaluasi terkait kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola dan menggunakan aliran kas perusahaan serta bertujuan untuk memberikan data informasi mengenai transaksi kas terkait operasi perusahaan, investasi dan pendanaan.

Manfaat dari laporan arus kas (Clara Poli dkk., 2019) ialah sebagai berikut :

- 1) Memberikan informasi kepada para pemakai laporan (investor dan kreditor) untuk memperkirakan return terkait sumber kekayaan perusahaan.
- 2) Mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk bahan pertimbangan dalam menciptakan arus kas yang bersih di masa mendatang.
- 3) Mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan, merencanakan, dan mengelola aliran kas masuk dan keluar perusahaan di masa lalu.

- 4) Mengevaluasi dampak terkait investasi kas maupun non-kas, serta transaksi lainnya terhadap posisi keuangan perusahaan selama satu periode.

d. Analisis Rasio dalam Laporan Arus Kas

Terdapat beberapa indikator pengukuran analisis rasio dalam laporan arus kas sebagai berikut :

- 1) Rasio Arus Kas Operasi (AKO/OCFR)

Rasio arus kas operasi ini mengukur kemampuan arus kas operasi dalam membayar kewajiban lancar. Rumus rasio arus kas operasi (Putriani dkk., 2022) sebagai berikut :

$$\text{Arus Kas Operasi} = \frac{\text{Arus kas operasi}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

- 2) Rasio Cakupan Arus Dana (CAD)

Rasio cakupan arus dana ini mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membiayai kewajiban finansialnya (pembayaran bunga, pajak, dan dividen preferen). Rumus rasio cakupan arus dana (Putriani dkk., 2022) sebagai berikut :

$$\text{Cakupan Arus Dana} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Bunga} + \text{Penyesuaian Pajak} + \text{Dividen Preferen}}$$

- 3) Rasio Cakupan Kas Terhadap Bunga

Rasio yang mengevaluasi kesanggupan perusahaan dalam menunaikan pembayaran bunga atas utang yang dimiliki oleh perusahaan. Rumus cakupan kas terhadap bunga (Putriani dkk., 2022) sebagai berikut :

$$\text{Cakupan Kas Terhadap Bunga} = \frac{\text{Arus Kas Operasi} + \text{Bunga} + \text{Pajak}}{\text{Bunga}}$$

4) Rasio Cakupan Kas Terhadap Hutang Lancar

Rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancar dengan menggunakan arus kas operasional bersih. Rumus rasio cakupan kas terhadap hutang lancar (Putriani dkk., 2022) sebagai berikut :

$$\text{Cakupan Kas Terhadap Hutang Lancar} = \frac{\text{Arus Kas Operasi} + \text{Dividen Kas}}{\text{Hutang Lancar}}$$

5) Rasio Pengeluaran Modal

Rasio ini digunakan untuk mengevaluasi modal yang tersedia untuk investasi dan pelunasan hutang yang ada. Rumus rasio pengeluaran modal (Putriani dkk., 2022) sebagai berikut :

$$\text{Pengeluaran Modal} = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Pengeluaran Modal}}$$

6) Rasio Total Hutang

Rasio ini menggambarkan periode waktu yang diperlukan oleh perusahaan untuk melunasi hutangnya dengan anggapan bahwa semua arus kas operasional digunakan untuk pembayaran hutang. Rumus rasio total hutang (Putriani dkk., 2022) sebagai berikut :

$$\text{Total Hutang} = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Total Hutang}}$$

7) Rasio Kecukupan Arus Kas

Rasio kecukupan arus kas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menyediakan dana tunai guna memenuhi kewajiban finansialnya dalam lima tahun ke depan. Rumus rasio kecukupan arus kas (Putriani dkk., 2022) sebagai berikut :

$$\text{Kecukupan Arus Kas} = \frac{\text{EBIT} - \text{Bunga} - \text{Pajak} - \text{Pengeluaran Modal}}{\text{Rata - rata Hutang Lancar selama 5 tahun}}$$

2.1.6 Rasio Profitabilitas

a. Pengertian Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba kaitannya dengan hasil penjualan oleh perusahaan (Riswan & Kesuma, 2019). Lebih lanjut dijelaskan oleh (Setiyoharini & Taufiqurahman, 2022) menyatakan bahwa rasio profitabilitas yaitu rasio keuangan yang digunakan untuk mengevaluasi tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memakai sumber daya yang dimiliki. Rasio profitabilitas dapat dihitung dengan cara melakukan perbandingan berbagai komponen yang terdapat dalam laporan keuangan, terutama laporan neraca dan laporan laba rugi yang bertujuan untuk mengevaluasi perkembangan perusahaan dalam periode waktu tertentu, baik itu penurunan atau peningkatan (Irdiana, 2015). Semua sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan

dioperasikan dengan maksimal untuk menghasilkan tingkat keuntungan atau laba yang tinggi. Kesuksesan perusahaan dalam mencapai keuntungan dapat diamati dari peningkatan tingkat profitabilitas perusahaan.

b. Indikator Rasio Profitabilitas

Terdapat beberapa indikator untuk menilai rasio profitabilitas suatu perusahaan yaitu sebagai berikut :

1) *Gross Profit Margin*

Rasio *gross profit margin* mencerminkan seberapa besar nilai keuntungan kotor yang diperoleh dari penjualan produk. Pada keadaan normal, laba kotor seharusnya positif karena perusahaan menjual barang di atas harga pokoknya. Namun, dalam beberapa situasi biasanya *gross profit margin* dapat bernilai negatif. Hal ini dapat disebabkan oleh salah satu faktor diantaranya karena perusahaan masih dalam tahap awal operasionalnya dan belum mencapai skala ekonomis yang dapat mengurangi biaya tetap di overhead pabrik, perusahaan menetapkan harga jual yang rendah untuk melakukan penetrasi pasar dan terjadi perang harga dipasaran yang dapat membahayakan perusahaan. Rumus *Gross Profit Margin* (Kariyoto, 2017) sebagai berikut :

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}}$$

2) *Net Profit Margin* (NPM)

Rasio ini mencerminkan seberapa besar keuntungan bersih yang diperoleh oleh perusahaan. Jika profit margin perusahaan lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata industri, hal itu mungkin disebabkan oleh harga jual perusahaan yang lebih rendah daripada pesaing, biaya pokok penjualan yang lebih tinggi dibandingkan dengan pesaing, atau keduanya secara bersamaan. Rumus *Net Profit Margin* (Kariyoto, 2017) sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

3) *Return On Asset* (ROA)

Return On Assets (ROA) mencerminkan kapabilitas perusahaan dalam penggunaan keseluruhan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba bersih operasi (Hidayat dkk, 2021). Untuk memastikan peluang perusahaan mengalami kesulitan keuangan semakin kecil maka perlu ketersediaan dana yang mencukupi sehingga perlu dilakukan pengurangan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan dengan melakukan efisiensi dalam penggunaan aset perusahaan. Rumus ROA (Kariyoto, 2017) sebagai berikut :

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

4) *Return On Equity* (ROE)

Rasio ini mengevaluasi tingkat pengembalian dari seluruh modal yang diinvestasikan dalam suatu bisnis. ROE (*Return on Equity*) adalah indikator yang

digunakan oleh para pemegang saham untuk menilai seberapa berhasil bisnis tersebut berjalan. Rumus ROE (Kariyoto, 2017) sebagai berikut :

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

c. Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Adapun tujuan dari rasio profitabilitas (Chandra dkk., 2019) sebagai berikut :

- 1) Untuk mengevaluasi atau menghitung keuntungan yang didapat oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu.
- 2) Untuk membandingkan profitabilitas perusahaan antara tahun sebelumnya dan tahun ini.
- 3) Untuk menilai pertumbuhan laba dari masa ke masa.
- 4) Untuk menilai laba bersih setelah pajak dengan menggunakan modal perusahaan sendiri.
- 5) Untuk mengukur efisiensi penggunaan seluruh dana perusahaan, termasuk modal pinjaman dan modal sendiri.
- 6) Untuk mengevaluasi efisiensi penggunaan seluruh dana perusahaan, terutama modal sendiri.

Selain itu, manfaat yang diperoleh dari rasio profitabilitas (Chandra dkk., 2019) sebagai berikut :

- 1) Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
- 2) Mengetahui posisi laba tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.

- 3) Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- 4) Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- 5) Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan, baik modal sendiri maupun modal pinjaman

2.1.7 Rasio Solvabilitas

a. Pengertian Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengevaluasi struktur keuangan perusahaan dengan melihat perbandingan antara utang dan modal serta kemampuan perusahaan dalam membayar bunga dan beban tetap lainnya (Erayanti, 2019). Dijelaskan lebih lanjut oleh (Jariah, 2016) bahwa rasio solvabilitas untuk menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban finansialnya yang terdiri dari utang jangka pendek dan utang jangka panjangnya.

Tingkat pendanaan melalui hutang sangat mempengaruhi pengelolaan aset perusahaan karena semakin tinggi jumlah hutang perusahaan maka semakin besar pula tingkat suku bunga yang akan dibayar. Tentunya, hal ini juga akan mempengaruhi kreditor terkait besarnya hutang perusahaan yang mungkin gagal bayar saat jatuh tempo. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang tidak solvabel ialah perusahaan yang memiliki total utang yang melebihi total nilainya aset (Mukhsin dkk., 2018).

b. Indikator Rasio Solvabilitas

Terdapat beberapa indikator untuk mengukur rasio solvabilitas yaitu sebagai berikut:

1) *Debt Ratio Atau Debt To Assets Ratio (DAR)*

Delvia & Siregar, (2022) menyatakan bahwa Debt to Assets Ratio (DAR) merupakan bagian dari rasio solvabilitas yang digunakan untuk menilai perbandingan antara total hutang dengan total aset. Dengan kata lain, rasio ini mengukur sejauh mana aktiva perusahaan didanai oleh hutang atau seberapa besar dampak hutang terhadap pengelolaan aktiva. Rumus DAR (Fahmi, 2014) sebagai berikut :

$$\text{Debt to Assets Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Kewajiban (Hutang)}}{\text{Total Aktiva}}$$

2) *Debt to Equity Ratio (DER)*

Rasio ini menggambarkan hubungan antara utang dan modal. Rasio ini memiliki signifikansi penting karena terkait dengan *trading on equity* yang bisa berdampak baik dan buruk terhadap tingkat profitabilitas modal perusahaan itu sendiri. Rumus DER (Fahmi, 2014) sebagai berikut :

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

3) *Time Interest Earning Ratio (TIER)*

Rasio ini mengevaluasi kapabilitas perusahaan yang berasal dari EBIT (*earning before interest and tax*) atau laba sebelum bunga dan pajak untuk melunasi bunga pinjaman. Rumus TIER (Sukamulja, 2021) sebagai berikut :

$$\text{Time Interest Earning Ratio (TIER)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Biaya Bunga}}$$

4) *Fixed Charge Coverage Ratio*

Rasio ini memiliki cakupan yang lebih luas dibandingkan TIER karena tidak hanya mempertimbangkan kemampuan membayar bunga pinjaman, tetapi juga mengevaluasi sejauh mana laba usaha perusahaan sebelum dikurangi bunga pinjaman dan pajak (EBIT) serta pembayaran sewa guna usaha (*leasing*) dapat diandalkan untuk memenuhi kewajiban finansial, termasuk biaya bunga dan pembayaran *leasing*.

Rumus *Fixed Charge Coverage Ratio* (Sukamulja, 2021) sebagai berikut :

$$\text{Fixed Charge Coverage Ratio} = \frac{\text{Laba Operasi} + \text{Pembayaran Leasing}}{\text{Biaya Bunga} + \text{Pembayaran Leasing}}$$

5) *Cash Flow Coverage*

Rasio ini mengevaluasi kapasitas perusahaan untuk memenuhi tanggung jawabnya terkait pembayaran bunga dan angsuran utang, termasuk utang bank dan pembayaran sewa guna usaha (*leasing*). Rumus *Cash Flow Coverage* (Sukamulja, 2021) sebagai berikut :

$$\text{Cash Flow Coverage} = \frac{\text{Cash in Flow}}{\text{Beban Tetap} + \frac{\text{Dividen Preferen}}{(1 - \text{Tax})} + \frac{\text{Angsuran Pinjaman}}{(1 - \text{Tax})}}$$

c. Tujuan dan Manfaat Rasio Solvabilitas

Adapun tujuan dan manfaat dari penggunaan rasio solvabilitas (P. N. Dewi, 2022) sebagai berikut :

- 1) Untuk mengetahui posisi perusahaan dalam hal kewajiban kepada pihak lainnya (kreditur).
- 2) Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap, seperti pembayaran angsuran pinjaman dan bunga.
- 3) Untuk mengevaluasi sejauh mana aset perusahaan didanai oleh pinjaman.
- 4) Untuk mengevaluasi keseimbangan antara nilai aset, khususnya aset yang didanai oleh utang.
- 5) Untuk mengevaluasi dampak utang perusahaan terhadap manajemen aset.

2.1.8 Sales Growth

Sales growth merupakan salah satu bagian indikator pengukuran dari rasio pertumbuhan, rasio ini yang digunakan untuk meramalkan pertumbuhan perusahaan di masa depan dengan melihat penjualan dan pendapatan yang diperoleh dari produk atau jasa (M. A. Fitri & Dillak, 2020). *Sales growth* merupakan rasio yang mengukur pertumbuhan penjualan pada suatu perusahaan dengan menghitung nilai penjualan pada suatu periode. Menurut (Nursyahbani & Sukarno, 2023) menjelaskan rasio pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas kondisi ekonomi perusahaan di tengah pertumbuhan ekonomi dan persaingan bisnis yang kompetitif.

Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa *sales growth* merupakan angka presentase penjualan perusahaan meningkat dari tahun ke tahun yang berarti menunjukkan bahwa perusahaan mampu menjalankan dan mencapai target perusahaan. Hubungan antara *sales growth* terhadap *financial distress* dengan teori

sinyal yaitu perusahaan menerbitkan laporan keuangan yang berisi informasi mengenai laporan penjualan yang mana laporan tersebut akan memberi sinyal positif dengan pertanda perusahaan sedang mengalami pertumbuhan penjualan yang mengarah pada keberhasilan perusahaan dalam mencapai target penjualan produk atau jasa, dan begitupun sebaliknya memberi sinyal negatif apabila perusahaan sedang mengalami penurunan penjualan produk atau jasa (Carmenita dkk, 2023).

2.1.9 Financial Distress

a. Pengertian *Financial Distress*

Menurut (Izzah dkk, 2021) *financial distress* merupakan konsep yang menjelaskan bahwa perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan yang mengarah pada kebangkrutan. Sedangkan menurut (Haras dkk, 2022) menjelaskan *financial distress* yaitu suatu kondisi yang berkelanjutan dimana arus kas operasi perusahaan tidak memenuhi untuk melunasi hutang lancar perusahaan. Menurut (Fathurrahman, 2021:29) *financial distress* pada umumnya diawali dengan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, kewajiban likuiditas dan kewajiban pada kategori solvabilitas (P. A. T. Dewi dkk, 2022).

Financial distress disebabkan oleh 3 faktor aspek kondisi keuangan yang saling berhubungan (Carolina dkk, 2018), yaitu kekurangan modal yang dimiliki oleh perusahaan, besarnya beban hutang dan tingginya tingkat suku bunga yang ditanggung perusahaan serta terjadinya kerugian yang dialami oleh perusahaan. Selain itu, menurut (Fatimah dkk, 2019) menjelaskan beberapa indikator perusahaan

yang terindikasi *financial distress* yaitu ketika perusahaan memiliki kinerja yang buruk, besarnya hutang, laba bersih negatif, laba operasi negatif, nilai buku ekuitas negatif, besarnya beban bunga dan perusahaan yang melakukan merger. Dengan demikian perlu dilakukan tindakan untuk mencegah dan mengantisipasi kemungkinan terjadi *financial distress* sedini mungkin.

Berdasarkan penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa *financial distress* merupakan kondisi di mana kondisi keuangan perusahaan memburuk, seperti ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban hutangnya. Akibatnya, perusahaan dapat mengalami kebangkrutan, likuidasi, atau tindakan penyitaan aset lainnya.

b. Pengukuran *Financial Distress*

Untuk mengukur terjadinya *financial distress* pada penelitian ini, peneliti menggunakan alat ukur *Z-score* (*bankruptcy model*) yaitu metode Altman. (Haras dkk, 2022) menjelaskan bahwa *Z-score* (*bankruptcy model*) digunakan sebagai instrumen pengukuran yang dapat diandalkan terhadap status keuangan perusahaan yang sedang berisiko mengalami *financial distress* atau kebangkrutan. Dengan menggunakan rumus yang diisi (interplasi) dengan rasio keuangan maka akan diketahui angka tertentu yang ada menjadi bahan untuk memprediksi kapan kemungkinan perusahaan akan bangkrut. (Haras dkk, 2022).

Model analisis *Z-score* telah dikembangkan oleh seorang profesor dan ekonom keuangan pada tahun 1968 yang bernama Edward I Altman, Ph. D. Tingkat akurasi yang dimiliki oleh model Altman *Z-score* ini berada di kisaran 82% - 85% ketika

dianalisis menggunakan beberapa sampel perusahaan yang lebih besar dalam berbagai kondisi ekonomi. Model analisis Altman Z-score ini memanfaatkan lima rasio keuangan yang terdapat dalam laporan keuangan sebagai dasar untuk mendapatkan hasil pengukuran yang obyektif (Izzah, Rahman & Mahsina, 2021).

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan penelitian yang berfungsi sebagai bentuk perbandingan dari penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian sebelumnya yang sudah pernah ada untuk melihat sudut pandang baru dari permasalahan yang akan diteliti (Riswanto dkk, 2023). Penelitian terdahulu merupakan penelitian yang sudah ada sebelumnya dan memiliki objek atau topik yang sama atau relevan dengan yang diteliti oleh penulis saat ini. Penelitian terdahulu dapat digunakan sebagai landasan teori untuk memperluas serta memperdalam berbagai teori karena keterkaitan antara penelitian yang relevan sehingga dapat digunakan dalam penelitian. Adapun penelitian terdahulu yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut :

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti & Tahun	Judul	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
1	(Wijaya & Suhendah, 2023)	Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Arus Kas Terhadap <i>Financial distress</i>	Variabel independen : likuiditas, leverage, dan arus kas, dan Variabel dependen : <i>financial</i>	Metode analisis data regresi data panel	1. likuiditas dan arus kas berpengaruh positif signifikan, 2. leverage berpengaruh

No	Nama Peneliti & Tahun	Judul	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
			<i>distress.</i>		negatif terhadap <i>financial distress</i>
2	(Pratiwi & Sasongko, 2023)	Pengaruh Likuiditas, Operating Capacity, <i>Sales growth</i> , Operating Cash Flow Dan Kepemilikan Institusional Terhadap <i>Financial distress</i> (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022)	Variabel Independen : Likuiditas, <i>Operating Capacity</i> , <i>Sales growth</i> , <i>Operating Cash Flow</i> Dan Kepemilikan Institusional Variabel Dependen : <i>Financial distress</i>	Metode analisis data regresi logistik	1. Likuiditas, <i>Operating Capacity</i> , <i>Operating Cash Flow</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> 2. <i>Sales growth</i> dan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
3	(Nuryanti & Ramdhan, 2023)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap <i>Financial distress</i> Pada Perusahaan Sektor Teknologi Di	Variabel independen : Profitabilitas, likuiditas, leverage, variabel dependen : <i>financial distress</i>	Analisis data regresi linier berganda	1. Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> 2. Variabel leverage berpengaruh negatif dan

No	Nama Peneliti & Tahun	Judul	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
		Bei Periode 2019-2022			signifikan terhadap <i>financial distress</i>
4	(Carmenita dkk., 2023)	Pengaruh Net Profit Margin, Leverage Dan Sales Growth Terhadap <i>Financial distress</i> (Perusahaan Sektor Properti Dan <i>Real estate</i> Yang Terdaftar Di Bei 2020 – 2022)	Variabel independen : <i>net profit margin</i> , <i>leverage</i> , dan <i>sales growth</i> , variabel dependen : <i>Financial distress</i>	Analisis data regresi data panel	1. Net profit margin dan leverage berpengaruh terhadap financial 2. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
5	(Letiana & Hartono, 2023)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan <i>Sales growth</i> Terhadap <i>Financial distress</i> Pada Perusahaan Sektor Properties And <i>Real estate</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2019-2021	Variabel Independen : profitabilitas, likuiditas, leverage dan <i>sales growth</i> Variabel dependen : <i>Financial distress</i>	Metode analisis data Regresi Logistik	1. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> 2. Leverage dan <i>sales growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>

No	Nama Peneliti & Tahun	Judul	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
6	(Venisa & Widjaja, 2022)	Pengaruh Arus Kas, Profitabilitas Dan Solvabilitas Terhadap <i>Financial distress</i>	Variabel Independen : Arus Kas, Profitabilitas, Solvabilitas Variabel Dependen: <i>Financial distress</i> Variabel	Teknik analisis data regresi logistik.	1. Profitabilitas (ROA dan ROE) berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , 2. arus kas dan solvabilitas (debt ratio dan debt to equity) tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
7	(Aji & Anwar, 2022)	Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, <i>Sales growth</i> Dan Firm Size Terhadap <i>Financial distress</i> Pada Perusahaan Pulp & Kertas Dan Plastik & Kemasan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020	Variabel Bebas meliputi Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, <i>Sales growth</i> Dan Firm Size. Variabel Terikat yaitu <i>Financial distress</i> .	model analisis regresi linear berganda	1. variabel leverage dan profitabilitas, <i>sales growth</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> 2. likuiditas berpengaruh negative tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> 3. firm size berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .

No	Nama Peneliti & Tahun	Judul	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
					4. Secara simultan variabel leverage, profitabilitas, likuiditas, <i>sales growth</i> dan firm size berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>
8	(Kusmawati et al., 2022)	Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Rentabilitas Rasio Aktivitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 – 2020	Variabel independen : rasio likuiditas (CR), solvabilitas/leverage (DAR), rentabilitas (ROA), dan aktivitas (TATO), dan ukuran perusahaan (SIZE). variabel dependen yaitu <i>financial distress</i>	Metode analisis data regresi logistik	1. Rasio likuiditas berpengaruh negative terhadap <i>financial distress</i> 2. Rasio solvabilitas, rentabilitas, aktivitas, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> 3. Secara simultan, rasio likuiditas, solvabilitas, rentabilitas, aktivitas dan ukuran perusahaan berpengaruh untuk memprediksi <i>financial</i>

No	Nama Peneliti & Tahun	Judul	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
					<i>distress</i>
9	(Islamiyatun et al., 2021)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Kondisi <i>Financial distress</i>	Variabel Bebas ialah Profitabilitas, Likuiditas Dan Solvabilitas Variabel Terikat ialah <i>Financial distress</i>	Metode analisis data regresi linier berganda.	1. Rasio profitabilitas dan likuiditas, berpengaruh positif dan signifikan kuat dalam memprediksi kondisi <i>financial distress</i> . 2. Rasio solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan kuat dalam memprediksi kondisi <i>financial distress</i> .
10	(R. A. Fitri & Syamwil, 2020)	Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap <i>Financial distress</i> (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-	Variabel Bebas ialah Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas, Dan Leverage Dan Variabel Terikat Yaitu <i>Financial distress</i>	Metode analisis data regresi logistik	1. likuiditas dan aktivitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> , 2. profitabilitas dan leverage memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>

No	Nama Peneliti & Tahun	Judul	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
					2018)
11	(Suryani, 2020)	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, <i>Sales growth</i> Dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial distress</i>	Variabel Bebas : Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Variabel Terikat : <i>Financial distress</i>	Metode analisis data regresi linear berganda	1. Leverage berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> 2. Profitabilitas, <i>Sales growth</i> dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
12	(Saputra & Salim, 2020)	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, Dan <i>Sales growth</i> Terhadap Financial Distres	Variabel Independen : Profitabilitas, Leverage, Firm Size, Dan <i>Sales growth</i> . Variabel Dependen : Financial Distress	Teknik analisis data regresi linier berganda	1. Variabel profitabilitas yang memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i> , 2. variabel leverage, firm size, dan <i>sales growth</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
13	(M. A. Fitri & Dillak, 2020)	Arus Kas Operasi, Leverage, <i>Sales growth</i> Terhadap <i>Financial</i>	Variabel bebas adalah Arus Kas Operasi, Leverage, dan <i>Sales growth</i> Variabel	Metode analisis data regresi data panel.	1. leverage memiliki pengaruh terhadap terjadinya <i>financial</i>

No	Nama Peneliti & Tahun	Judul	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
		<i>distress</i>	terikat ialah <i>Financial distress</i>		<i>distress</i> . 2. Arus kas operasi dan <i>sales growth</i> tidak memiliki pengaruh terhadap terjadinya <i>financial distress</i> .
14	(Ayuningtiyas & Suryono, 2019)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Dan Arus Kas Terhadap Kondisi <i>Financial distress</i>	Variabel Independen : likuiditas, profitabilitas, leverage, dan arus kas. Variabel dependen : <i>financial distress</i> .	Teknik analisis data regresi logistik	1. Variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kondisi <i>financial distress</i> . 2. Variabel likuiditas, leverage, arus kas tidak berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i>
15	(Asfali, 2019)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Pertumbuhann Penjualan Terhadap <i>Financial distress</i> Perusahaan	Variabel Independen : ROA, Current Ratio, (DER), (TATO), Pertumbuhan Penjualan. Variabel terikat ialah <i>Financial</i>	Metode analisis data regresi linier berganda	1. Variabel profitabilitas, likuiditas, leverage, aktivitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial</i>

No	Nama Peneliti & Tahun	Judul	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
		Kimia	<i>distress</i>		<i>distress</i>

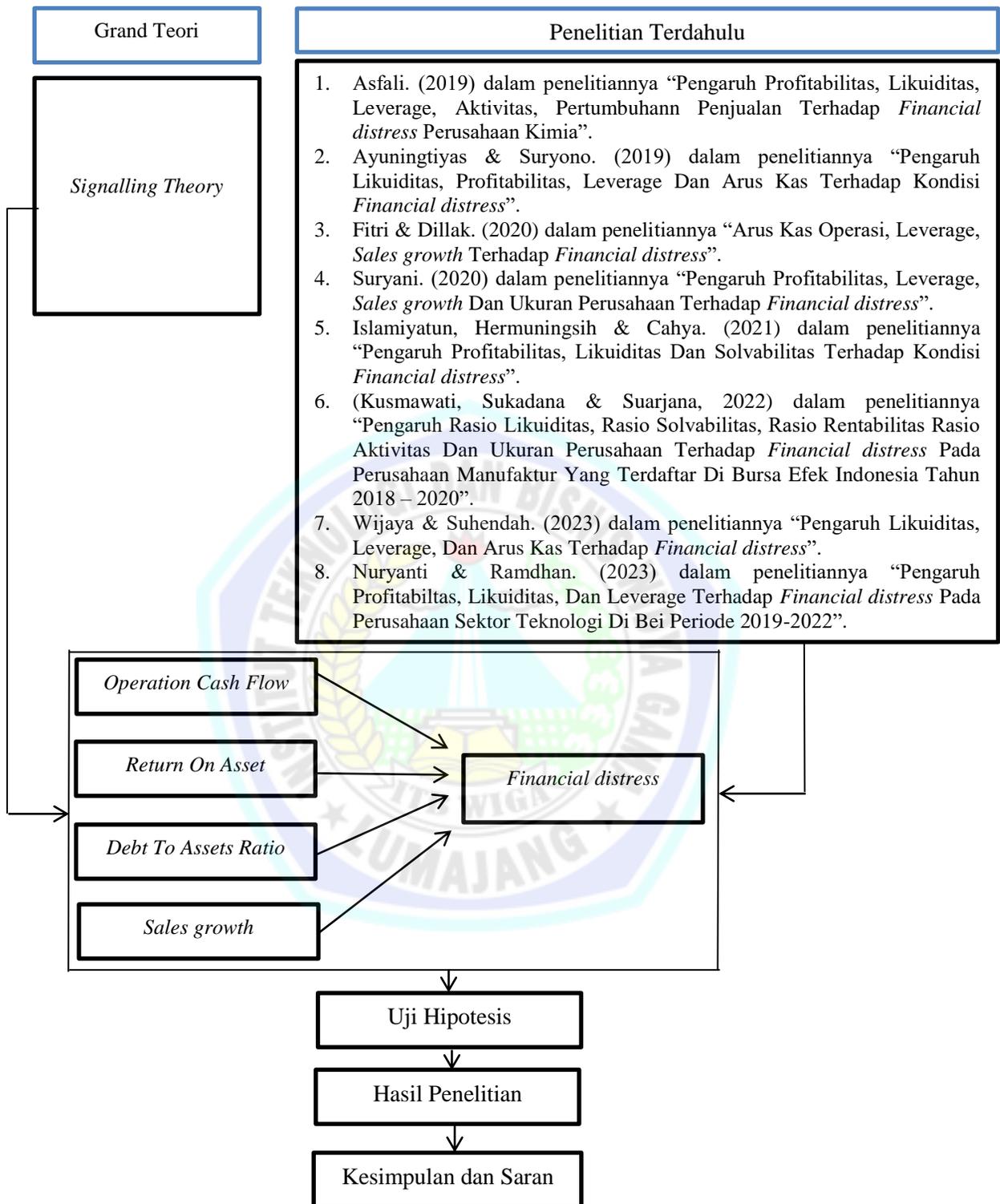
Sumber : Penelitian terdahulu tahun 2019 - 2023

2.3 Kerangka Penelitian

2.3.1 Kerangka Pemikiran

Kerangka Pemikiran merupakan bentuk konseptual terkait teori dengan faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah (Marginingsih,2020). Kerangka pemikiran merupakan suatu model (gambar) konsep yang menjelaskan hubungan antara variabel satu dan yang lainnya. Kerangka pemikiran disusun berdasarkan pada beberapa teori maupun konsep yang sesuai dengan permasalahan yang diteliti.

Kerangka pemikiran biasanya berbentuk diagram yang menjelaskan secara garis besar alur logika berjalannya sebuah penelitian. Kerangka pemikiran dibuat berdasarkan pada rumusan masalah penelitian, dan merepresentasikan suatu himpunan dari beberapa konsep serta hubungan di antara beberapa konsep tersebut.

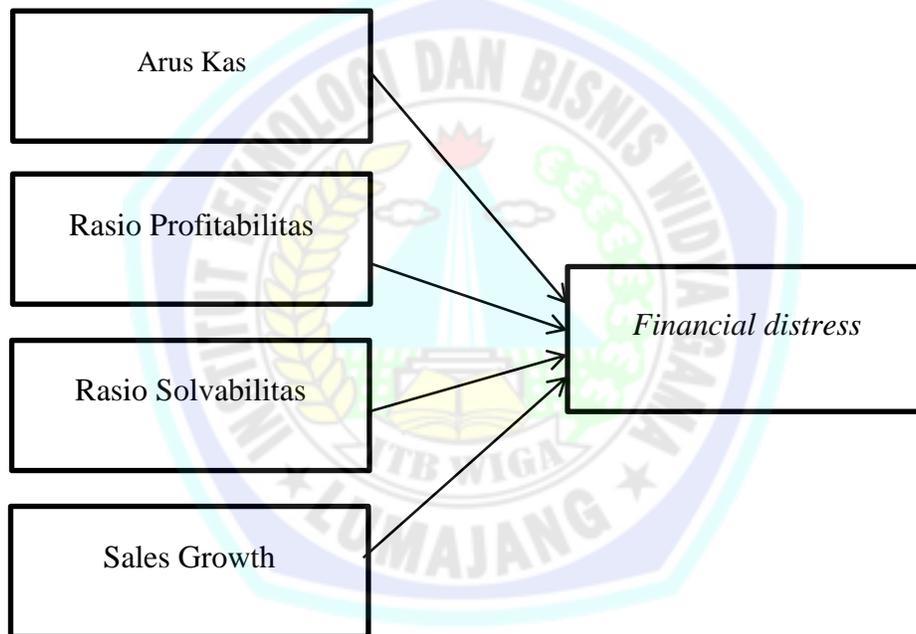


Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

Sumber : *Grand Theory* dan Penelitian Terdahulu

2.3.2 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual menggambarkan hubungan antara variabel yang terkait dengan penelitian yang dapat memberikan pedoman penyusunan laporan baik secara umum maupun general bagi peneliti (Wahyuni, 2020). Peran kerangka konseptual adalah memudahkan pemahaman rumusan masalah, hipotesis, konsep atau teori. Berdasarkan teori tersebut maka disusun kerangka konseptual sebagai berikut :



Gambar 2. 2 Kerangka Konseptual

Sumber : ((P. A. T. Dewi dkk, 2022), (Ramadhani & Nisa, 2019), (Fahmi, 2014), (Aji & Anwar, 2022))

Berdasarkan gambar 2.2 menjelaskan mengenai model permasalahan yang berisi teori yang terkait dengan *financial distress* dan untuk mengetahui apakah terdapat

hubungan antara satu variabel (variabel bebas) dengan variabel lainnya (variabel terikat). Kondisi *financial distress* dapat dipengaruhi oleh faktor arus kas, profitabilitas, solvabilitas, *sales growth* yang dapat membahayakan keberlangsungan suatu perusahaan.

2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis menggambarkan dugaan secara singkat dan jelas tentang hubungan atau pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat dalam penelitian (Kurniawan, 2021). Jadi, hipotesis merupakan dugaan sementara yang dibuat atas permasalahan yang sedang diteliti. Dari penelitian terdahulu dan teori yang berkaitan dengan pengaruh arus kas, profitabilitas, solvabilitas dan *sales growth* terhadap *financial distress* dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

a. Hipotesis Pertama :

Laporan arus kas menjelaskan aliran arus kas masuk dan keluar dalam perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional (Carolina dkk, 2018). Dengan mengamati laporan arus kas, investor dapat menilai apakah jumlah penerimaan arus kas lebih besar daripada pengeluaran kas menunjukkan keberadaan *cash flow* positif. Sebaliknya, jika penerimaan arus kas yang diterima lebih kecil daripada jumlah pengeluaran arus kas maka perusahaan akan mengalami *cash flow* negatif. Pada penelitian ini, arus kas diprosikan menggunakan *operating cash flow ratio*.

Teori sinyal berkaitan dengan arus kas terhadap *financial distress*, ketika suatu perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan maka dapat dilihat melalui siklus

arus kas apakah sedang mengalami kesulitan atau tidak (Zees & Kawatu, 2022). Apabila perusahaan sedang mengalami kesulitan arus kas dapat menjadi sebuah indikator pengukuran yang mempengaruhi *financial distress* karena besarnya hutang yang ditanggung oleh perusahaan akibat kegiatan operasional perusahaan yang tidak dapat dicukupi oleh arus kas yang dimiliki oleh perusahaan. Selain itu, kesulitan arus kas juga dapat diakibatkan dari ketidakmampuan pihak internal atau manajemen perusahaan dalam pengelolaan aliran kas masuk dan keluar perusahaan. Sehingga kondisi ini dapat menjadi pemicu terjadinya *financial distress* yang dapat ditransformasikan menjadi sinyal negatif bagi para kreditor dan investor..

Hal ini sejalan hasil penelitian terkait pengaruh arus kas terhadap *financial distress* yang dilakukan oleh (Utami, 2021), (Wijaya & Suhendah, 2023) dan (Pratiwi & Sasongko, 2023) serta menunjukkan bahwa arus kas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun, berbeda dengan penelitian (Ayuningtiyas & Suryono, 2019) dan (Venisa & Widjaja, 2022) yang menyatakan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Diduga terdapat pengaruh signifikan arus kas terhadap prediksi *financial distress* pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* periode 2020 – 2022 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b. Hipotesis Kedua :

Rasio profitabilitas memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk mendatangkan keuntungan melalui pemanfaatan modal, aset, dan hasil operasi yang dicapai. Rasio ini mencerminkan efektivitas manajemen perusahaan berdasarkan pendapatan yang diperoleh dari penjualan dan investasi (Aullia & Lisiantara, 2023). Keterkaitan teori sinyal dengan rasio profitabilitas terhadap financial distress yakni apabila perusahaan menghasilkan laba yang tinggi maka tingkat profitabilitasnya juga tinggi yang berarti perusahaan melakukan upaya maksimal dalam penggunaan asetnya sehingga keuntungan yang dihasilkan dapat membiayai kegiatan operasional perusahaan sehingga kecil kemungkinan perusahaan terjadi financial distress yang dapat diidentifikasi sebagai sinyal yang positif. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan indikator *Return on Assets* (ROA). Indikator ROA memiliki kelebihan yaitu dapat mengoptimalkan laba yang diperoleh perusahaan yang berasal dari modal yang telah diinvestasikan serta menilai tingkat efisiensi kegiatan operasional perusahaan.

Hal ini didukung oleh penelitian dari (Aji & Anwar, 2022), (Nuryanti & Ramdhan, 2023) dan (R. A. Fitri & Syamwil, 2020) menyatakan hasil penelitiannya bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan menurut (Suryani, 2020) membuktikan bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi *financial distress*. Maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

H2 : Diduga terdapat pengaruh signifikan profitabilitas terhadap prediksi *financial distress* pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* periode 2020 – 2022 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

c. Hipotesis Ketiga :

Rasio solvabilitas/leverage untuk menilai kemampuan perusahaan menyelesaikan kewajibannya kepada pihak eksternal (Kusmawati dkk, 2022). Hubungan teori sinyal dengan rasio solvabilitas terhadap *financial distress* adalah sinyal positif atau negatif dapat dilihat dengan meninjau kondisi keuangan dalam perusahaan sedang dalam kondisi sehat atau buruk. Apabila sumber pembiayaan yang berasal dari pihak luar lebih besar dibandingkan dengan sumber pembiayaan internal maka rasio solvabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan juga semakin tinggi dan risiko kewajiban untuk membayar hutang (pokok pinjaman dan biaya bunga) kepada pihak luar juga semakin besar. Hal ini menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan (Venisa & Widjaja, 2022).

Rasio solvabilitas di penelitian ini, diproksikan melalui Debt to Assets Ratio (DAR). Semakin tinggi rasio ini mengindikasikan bahwa jumlah aset yang dimiliki perusahaan tidak mampu menjamin hutang yang dimiliki perusahaan sehingga perusahaan mengalami *financial distress* dan akan berdampak pada kesulitan perusahaan mencari dana tambahan. Dengan kata lain, tingkat rasio solvabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki ketergantungan terhadap pihak eksternal dalam memenuhi kebutuhan kegiatan operasionalnya. Sebaliknya, tingkat

rasio solvabilitas yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan dapat memenuhi kebutuhan kegiatan operasional dengan aset dan modal yang dimiliki oleh perusahaan (P. A. T. Dewi dkk, 2022).

Hal ini didukung dengan penelitian (Islamiyatun dkk, 2021) dan (Harianti & Paramita, 2019) menganalisis terkait rasio solvabilitas yang berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan pada penelitian (Kusmawati dkk, 2022) membuktikan bahwa rasio solvabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

H3 : Diduga terdapat pengaruh signifikan solvabilitas terhadap prediksi *financial distress* pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* periode 2020 – 2022 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

d. Hipotesis Keempat :

Rasio pertumbuhan penjualan (*sales growth*) merupakan rasio yang menggambarkan pencapaian target penjualan perusahaan yang mengalami peningkatan dari tahun ke tahun (Suryani, 2020). Target penjualan dapat dicapai apabila produk yang dijual oleh perusahaan dapat diterima dengan baik oleh pasar dengan demikian perusahaan akan mengalami pertumbuhan penjualan yang positif.

Hubungan *sales growth* dengan *financial distress* yaitu suatu perusahaan yang mengalami pertumbuhan ditunjukkan dengan penambahan aset yang dimiliki oleh perusahaan sehingga akan mampu memenuhi dan menyelesaikan kewajiban – kewajibannya dan perusahaan tidak akan mengalami kesulitan dalam hal arus kas dan perusahaan akan menghasilkan keuntungan yang besar dan tidak akan mengalami

kerugian sehingga perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan akan berpengaruh negatif terhadap masalah *financial distress* (Setyowati & Sari Nanda, 2019).

Pengaruh *sales growth* pada perusahaan dapat dilihat melalui adanya peningkatan penjualan yang dicapai dari tahun ke tahun. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil mencapai target yang telah ditentukan melalui strategi pemasaran yang diterapkan dengan tepat. Namun apabila nilai *sales growth* pada suatu perusahaan ini rendah menunjukkan bahwa perusahaan belum berhasil menerapkan strategi pemasaran dan promosi yang tepat sehingga penjualan menurun dan akan menyebabkan perusahaan dalam kondisi *financial distress*.

Hal ini didukung oleh hasil penelitian (Asfali, 2019) terkait pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress* membuktikan bahwa *sales growth* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Namun, berbeda dengan hasil penelitian (M. A. Fitri & Dillak, 2020) dan (Carmenita dkk, 2023) serta (Letiana & Hartono, 2023) yang membuktikan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Maka dapat ditarik hipotesis :

H4 : Diduga terdapat pengaruh signifikan *sales growth* terhadap prediksi *financial distress* pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* periode 2020 – 2022 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.