

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIOTESIS**

#### **2.1 Tinjauan Pustaka**

Dalam penulisan skripsi ini, peneliti menggali informasi dari beberapa penelitian sebelumnya sebagai bahan perbandingan, baik mengenai kekurangan atau kelebihan yang sudah ada. Selain itu, peneliti juga menggali informasi dari buku-buku maupun skripsi dalam rangka mendapatkan suatu informasi yang ada sebelumnya tentang teori yang berkaitan dengan judul yang digunakan untuk memperoleh landasan teori ilmiah.

Ringkasan yang tertulis mengenai suatu jurnal, buku dan juga dokumen yang mendeskripsikan teori serta suatu informasi yang telah dikelompokkan secara pustaka, yang sudah ada pada masa lalu maupun masa kini, ke dalam topik dan dokumen yang dibutuhkan untuk proposal penelitian. Penulis merangkum beberapa tinjauan pustaka dalam penelitian yang dilakukan untuk mendukung teori penulisan dalam penelitian (Creswell, 2005).

##### **2.1.1 Laporan Keuangan**

Baik buruknya keputusan yang diambil akan bergantung dan ditentukan oleh informasi yang digunakan dan kemampuan manajemen dalam menganalisis dan menginterpretasikannya. Salah satu sumber informasi penting yang digunakan manajemen dalam pengambilan keputusan tersebut, terutama keuangan adalah laporan keuangan.

Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengkomunikasikan data keuangan atau aktivitas perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan (Hery, 2012 hal 3 dan 4).

Laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan terdiri dari beberapa jenis, tergantung dari maksud dan tujuan pembuatan laporan keuangan tersebut. Setiap laporan keuangan memiliki arti tersendiri dalam melihat kondisi keuangan perusahaan baik secara keseluruhan maupun hanya sebagian saja. Tetapi dalam pelaksanaannya perusahaan diharuskan untuk menyusun beberapa jenis laporan keuangan yang sesuai dengan sop yang sudah ditetapkan. Terutama untuk kepentingan perusahaan itu sendiri maupun untuk kepentingan bagi pihak lain.

Dalam praktiknya dikenal beberapa macam laporan keuangan seperti:

#### **1. Neraca**

Neraca merupakan laporan yang menunjukkan aktiva (harta), kewajiban (hutang), dan modal perusahaan (*ekuitas*) perusahaan pada saat tertentu. Pembuatan neraca biasanya dibuat berdasarkan periode tertentu (tahunan). Akan tetapi, pemilik atau manajemen dapat pula meminta laporan neraca sesuai kebutuhan untuk mengetahui secara persis berapa harta, hutang, dan modal yang dimilikinya pada saat tertentu.

Dalam neraca disajikan berbagai informasi yang berkaitan dengan komponen yang ada di neraca. Secara lengkap informasi yang disajikan dalam neraca meliputi:

- a. Jenis-jenis aktiva atau asset yang dimiliki
- b. Jumlah rupiah masing masing aktiva
- c. Jenis-jenis kewajiban atau utang
- d. Jumlah rupiah masing-masing jenis kewajiban
- e. Jenis-jenis modal
- f. Jumlah rupiah masing-masing jenis modal.

## **2. Laporan Laba Rugi**

Laporan laba rugi menunjukkan kondisi usaha dalam suatu periode tertentu. Artinya laporan laba rugi harus dibuat dalam suatu siklus operasi atau periode tertentu guna mengetahui jumlah perolehan pendapatan dan biaya yang telah dikeluarkan sehingga dapat diketahui apakah perusahaan dalam keadaan laba atau rugi.

Seperti halnya neraca, laporan laba rugi memberikan berbagai informasi yang dibutuhkan. Adapun informasi yang disajikan perusahaan dalam laporan labarugi meliputi:

- a. Jenis-jenis pendapatan yang diperoleh dalam suatu periode
- b. Jumlah rupiah dari masing-masing jenis pendapatan
- c. Jumlah keseluruhan pendapatan
- d. Jenis-jenis biaya atau beban dalam suatu periode
- e. Jumlah rupiah masing-masing biaya atau beban yang dikeluarkan
- f. Jumlah keseluruhan biaya yang dikeluarkan
- g. Hasil usaha yang diperoleh dengan mengurangi jumlah pendapatan dan biaya.

Selisih ini disebut laba atau rugi.

### **3. Laporan Perubahan Modal**

Laporan perubahan modal menggambarkan jumlah modal yang dimiliki perusahaan saat ini. Kemudian, laporan ini juga menunjukkan perubahan modal serta sebab-sebab berubahnya modal. Informasi yang diberikan dalam laporan perubahan modal meliputi:

- a. Jenis-jenis dan jumlah modal yang ada saat ini
- b. Jumlah rupiah tiap jenis modal
- c. Jumlah rupiah modal yang berubah
- d. Sebab-sebab berubahnya modal
- e. Jumlah rupiah modal sesudah perubahan

### **4. Laporan atas catatan laporan keuangan**

Laporan catatan atas laporan keuangan merupakan laporan yang dibuat berkaitan dengan laporan keuangan yang disajikan. Laporan ini memberikan informasi tentang penjelasan yang dianggap perlu atas laporan keuangan yang ada sehingga menjadi jelas sebab penyebabnya. Tujuannya adalah agar pengguna laporan keuangan dapat memahami jelas data yang disajikan.

### **5. Laporan arus kas**

Laporan arus kas merupakan laporan yang menunjukkan arus kas masuk dan arus kas keluar diperusahaan. Arus kas masuk berupa pendapatan atau pinjaman dari pihak lain, sedangkan arus kas keluar merupakan biaya-biaya yang telah dikeluarkan perusahaan. Baik arus kas masuk maupun arus kas keluar dibuat untuk periode tertentu.

Berdasarkan beberapa uraian diatas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan perusahaan adalah bentuk pertanggung jawaban keuangan dari perusahaan pada akhir periode tertentu. Yang mana laporan tersebut dapat bermanfaat bagi stakeholder tertentu yang memiliki kepentingan (Kasmir, 2012: 7-8).

### **2.1.2 Rasio Keuangan**

Rasio keuangan merupakan proses membandingkan angka-angka yang terdapat dalam laporan keuangan dengan menggunakan pembagian satu angka dengan angka lainnya. (Kasmir, 2010:93). Rasio keuangan sangat berguna untuk digunakan sebagai pembanding yang terstandarkan untuk berbagai ukuran entitas (IAI, 2019:187).

Berikut adalah penggolongan rasio keuangan (IAI, 2019:189-200):

#### **1. Rasio Likuiditas**

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan suatu entitas dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Umumnya, rasio likuiditas membandingkan berbagai aset lancar dengan liabilitas lancar. Rasio likuiditas merupakan salah satu rasio yang sangat penting karena dapat mengevaluasi kemampuan entitas dalam memenuhi hutangnya. Secara umum, semakin tinggi rasio likuiditas, maka entitas tersebut dianggap lebih baik karena dapat dengan cepat memenuhi kewajiban jangka pendek yang dimilikinya. Sebaliknya, rasio likuiditas yang terlalu rendah dapat menunjukkan bahwa entitas menghadapi potensi kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang juga dapat mempengaruhi aktivitas operasional sehari-hari. Adapun rasio yang

digunakan sebagai ukuran likuiditas antara lain yaitu rasio lancar, rasio cepat, rasio kas, dan ukuran interval.

### **1. Rasio Aktivitas/Kinerja Operasional**

Rasio aktivitas digunakan untuk mengukur efisiensi suatu entitas. Umumnya, rasio aktivitas menunjukkan seberapa efisien entitas dalam memanfaatkan aset-asetnya. Adapun ukuran rasio aktivitas yang dapat digunakan yaitu rasio perputaran piutang, rasio jumlah hari piutang, rasio perputaran persediaan, rasio jumlah hari persediaan, dan rasio perputaran aset.

### **2. Rasio *Solvabilitas***

Rasio *solvabilitas* digunakan untuk mengevaluasi kemampuan entitas dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Adapun ukuran rasio yang dapat digunakan yaitu rasio utang, rasio utang atas ekuitas (DER), rasio kapitalisasi dan rasio jumlah bunga yang dihasilkan.

### **3. Rasio *Profitabilitas***

Tujuan utama suatu entitas bisnis adalah meningkatkan nilai bagi pemiliknya. Salah satu ukuran yang digunakan untuk mengindikasikan peningkatan nilai tersebut adalah keuntungan atau laba. Istilah laba dalam hal ini dapat mencakup laba kotor, laba sebelum pajak, maupun laba bersih. Adapun ukuran rasio yang dapat digunakan yaitu rasio margin laba, rasio imbal hasil aset (ROA), rasio imbal hasil ekuitas (ROE).

#### 4. Rasio Valuasi Investasi

Rasio ini umumnya bermanfaat untuk entitas yang terdaftar di bursa saham karena indikator kinerjanya tersedia. Adapun rasio yang dapat digunakan yaitu rasio harga atas penghasilan (PER), rasio nilai pasar atas nilai buku, dan rasio imbal dividen (*dividend yield*) yaitu rasio harga atas penghasilan (PER), rasio nilai pasar atas nilai buku, dan rasio imbal dividen (*dividend yield*).

##### 2.1.3 Cash Flow

###### 2.1.3.1 Definisi

Laporan arus kas sebagai salah satu laporan keuangan dasar dalam sebuah perusahaan. Laporan arus kas melaporkan arus kas masuk dan arus kas keluar utama dari sebuah perusahaan selama periode tertentu (Reeve, dkk 2010;262-263). Laporan arus kas menyediakan informasi yang berguna mengenai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dari kegiatan operasi, mempertahankan dan meningkatkan kapasitas operasi, memenuhi kewajiban keuangan, dan membayar dividen. Akibatnya, laporan arus kas sering kali digunakan oleh para manajer dalam mengevaluasi kegiatan operasi yang telah lalu dan dalam membuat perencanaan investasi dan kegiatan pendanaan di masa depan. Laporan ini juga digunakan oleh investor, kreditor, dan pihak lainnya dalam menilai kemungkinan laba yang diperoleh perusahaan. Selain itu, laporan arus kas merupakan dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar utang yang jatuh tempo. Laporan arus kas melaporkan arus kas dari tiga jenis kegiatan, yaitu:

1. *cash flows from operating activities* adalah arus kas yang berasal dari transaksi yang mempengaruhi laba bersih. Contohnya adalah transaksi yang mencakup pembelian dan penjualan barang oleh peritel.
2. *cash flows from investing activities* adalah arus kas yang berasal dari transaksi yang mempengaruhi investasi dalam aset nonlancar. Contohnya adalah transaksi yang mencakup penjualan dan pembelian aset tetap, seperti peralatan dan gedung.
3. *cash flows from financing activities* adalah arus kas yang berasal dari transaksi yang mempengaruhi utang dan ekuitas perusahaan. Contohnya adalah transaksi yang mencakup penerbitan atau penghentian surat berharga ekuitas dan utang. Laporan arus kas menunjukkan informasi mengenai aliran kas masuk atau keluar bersih pada suatu periode. Laporan ini berisi hasil dari tiga kegiatan pokok perusahaan yakni operasi, investasi, dan pendanaan.

Dalam PSAK No. 2, perusahaan diwajibkan untuk melaporkan arus kas dari aktifitas operasi dengan menggunakan salah satu metode dibawah ini:

1. Metode Langsung Metode langsung mengungkapkan kelompok utama dari penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas *bruto*. Dalam metode ini setiap perkiraan yang berbasis akrual pada laporan laba rugi diubah menjadi perkiraan pendapatan dan pengeluaran kas sehingga menggambarkan penerimaan dan pembayaran actual dari kas. Jadi, metode langsung memfokuskan pada arus kas daripada laba bersih akrual, oleh karena itu dianggap lebih informatif dan terperinci. Dijelaskan oleh IAI dalam



PSAK No. 2, dengan metode langsung ini, informasi mengenai kelompok utama penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto dapat diperoleh baik:

- a. Dari catatan akuntansi perusahaan.
  - b. Dengan menyesuaikan penjualan, beban pokok penjualan, dan pos-pos lain dalam laporan laba rugi untuk perubahan persediaan, piutang usaha dan hutang usaha dalam periode berjalan, pos bukan kas lainnya, dan pos lain yang berkaitan dengan arus kas investasi dan pendanaan.
2. Metode Tidak Langsung Dengan metode ini laba atau rugi bersih disesuaikan dengan mengoreksi pengaruh dari transaksi bukan kas, penangguhan atau akrual dari penerimaan atau pembayaran kas untuk operasi dari masa lalu dan masa depan, dan unsur penghasilan atau beban yang berkaitan dengan arus kas investasi atau pendanaan. Jadi, pada dasarnya metode tidak langsung ini merupakan rekonsiliasi laba bersih yang diperoleh perusahaan. Metode ini memberikan suatu rangkaian hubungan antara laporan arus kas dengan laporan laba rugi dan neraca.

Dalam PSAK No. 2 juga diatur mengenai penentuan arus kas bersih dalam aktifitas operasi dalam metode tidak langsung. Dalam metode ini, arus kas bersih diperoleh dari aktifitas operasi ditentukan dengan menyesuaikan laba atau rugi bersih dari pengaruh sebagai berikut:

- a. Perubahan persediaan dan piutang usaha serta hutang usaha selama periode berjalan.
- b. Pos bukan kas seperti penyusutan, penyisihan, pajak ditangguhkan, keuntungan dan kerugian, valuta asing yang belum direalisasi, laba perusahaan asosiasi yang belum dibagikan dan hak minoritas dalam laba/rugi konsolidasi.
- c. Semua pos lain yang berkaitan dengan arus kas investasi dan pendanaan. Perbedaan antara kedua metode ini terletak pada penyajian arus kas yang berasal dari kegiatan operasi.

Dengan metode langsung, arus kas dari kegiatan operasional dirinci menjadi arus kas masuk dan arus kas keluar. Arus kas masuk dan keluar dirinci lebih lanjut dalam beberapa jenis penerimaan atau pengeluaran kas. Sementara itu dengan metode tidak langsung, arus kas dari operasional ditentukan dengan cara mengoreksi laba bersih yang dilaporkan di laporan laba rugi dengan beberapa hal seperti biaya penyusutan, kenaikan harta lancar dan hutang lancar serta laba/rugi karena pelepasan investasi. IAI dalam PSAK No. 2, menganjurkan perusahaan memilih menggunakan metode langsung karena metode ini menghasilkan informasi yang berguna dalam mengestimasi arus kas masa depan yang tidak dapat dihasilkan dengan metode tidak langsung.

Namun, penyusunan laporan arus kas dengan metode ini lebih sulit dan memerlukan waktu yang lebih lama. Jadi, kedua metode diatas dapat ditetapkan dan akan memberikan hasil yang sama. Pemilihan antara keduanya tergantung kebijaksanaan dari masing- masing perusahaan. Bentuk laporan dengan metode tidak langsung lebih sering digunakan karena dalam penyusunannya lebih mudah dan sederhana dibanding dengan metode langsung.

Laporan *Cash Flow* berfungsi untuk melaporkan arus kas masuk maupun arus kas keluar perusahaan selama periode tertentu. Laporan ini memberikan informasi yang berguna mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasi, melakukan investasi, melunasi kewajiban, dan membayar deviden. Laporan ini digunakan oleh pihak manajemen untuk mengevaluasi kegiatan operasional yang telah berlangsung dan merencanakan aktivitas investasi dan pembiayaan di masa yang akan datang.

#### 2.1.3.2 Rumus Perhitungan

$$\text{Cash flow} = \text{NOI} (1-T) + (\text{Depresiasi})$$

Keterangan:

NOI = *Net Other Income*

T = Pajak

## 2.1.4 *Sales Growth Ratio*

### 2.1.4.1 Definisi

“Rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Rasio pertumbuhan inidilihat dari berbagai segi penjualan, *earning after tax* laba per lembar saham, dividen perlembar saham, dan harga pasar perlembar saham.” (Fahmi 2012:69)

*Sales Growth Ratio* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya.” (Kasmir 2012:107)

“*Sales Growth Ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil menjalankan strateginya” (Widarjo dan Setiawan 2009).

### 2.1.4.2 Jenis-jenis pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*)

Jenis-Jenis dan Pengukuran *sales Growth*, menurut Kasmir (2012) rasio pertumbuhan ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. *Sales Growth Ratio* menunjukan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan.

## 2. Pertumbuhan laba bersih

Pertumbuhan laba bersih menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan kemampuan untuk memperoleh keuntungan bersih dibandingkan dengan total keuntungan secara keseluruhan.

### 2.1.4.3 Perhitungan *Sales Growth*

Adapun rumus yang dapat dipergunakan untuk menghitung *sales*

*Growth* adalah sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \text{Sales } t - \text{Sales } t-1 / \text{Sales } t-1$$

Keterangan:

*Sales t* = Penjualan tahun sekarang

*Sales t-1* = Penjualan tahun lalu

## 2.1.5 *Return On Asset Ratio*

### 2.1.5.1 Definisi

*Return on Assets Ratio* mampu menunjukkan seberapa sukses suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio ini dapat mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada masa lalu untuk kemudian memproyeksikan keuntungan pada masa yang akan datang.. aset atau aktiva yang dimaksud adalah keseluruhan harta perusahaan, yang diperoleh dari modal sendiri maupun dari modal asing yang telah diubah perusahaan menjadi aktiva-aktiva perusahaan yang digunakan untuk kelangsungan hidup perusahaan.

“Rasio laba bersih terhadap total *aktiva* mengukur pengembalian atas total aktiva *Return on Assets* setelah bunga dan pajak” (Brigham dan Houston 2001:90).

“*Return on Assets Ratio* mengukur efektivitas keseluruhan dalam menghasilkan laba melalui aktiva yang tersedia daya untuk menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan” (Horne dan Wachowicz 2005:235). Horne dan Wachowicz menggunakan rumus laba bersih setelah pajak yang dibagi dengan total aktiva untuk menghitung Return on Assets Ratio dengan 9. Kemampuan modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan neto disebut dengan Net Earning Power Ratio atau Rate of Return on Investment (Bambang Riyanto 2001:336). Keuntungan neto setelah pajak adalah yang dia maksud.

Dari uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa Return on Asset Ratio adalah ukuran perbandingan antara total aktiva (assets) yang dimiliki oleh perusahaan untuk melakukan aktivitasnya secara keseluruhan dan laba bersih setelah dikurangi beban bunga dan pajak (*Earning After Taxes*).

Pengukuran kinerja dengan *Return On Asset ratio* menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan laba. *Return On Asset Ratio* adalah rasio keuntungan bersih pajak yang juga merupakan ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Rasio ini negatif karena laba perusahaan dalam keadaan rugi, yang menunjukkan bahwa modal yang diinvestasikan secara keseluruhan belum menghasilkan laba.

#### 2.1.5.2 Rumus Perhitungan

Laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa dibandingkan dengan total aktiva untuk menghitung pengembalian atas total aktiva (Brigham dan Houston, 2001),

Perhitungan *Return On Asset ratio* dapat dihitung dengan rumus yaitu:

$$\text{ROA} = \text{Laba Bersih} / \text{Total Aktiva} \times 100\%$$

#### 2.1.5.3 Kelemahan dan Kelebihan *Return On Asset Ratio*

Kelebihan *Return On Asset Ratio* diantaranya sebagai berikut:

1. *Return On Asset Ratio* mudah dihitung dan dipahami, karena merupakan alat pengukur prestasi manajemen yang sensitif terhadap setiap pengaruh keadaan keuangan perusahaan.
2. Manajemen menitik beratkan perhatiannya pada perolehan laba yang maksimal.
3. Sebagai tolok ukur prestasi manajemen dalam memanfaatkan *assets* yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh laba.

4. Mendorong tercapainya tujuan perusahaan.
5. Sebagai alat mengevaluasi atas penerapan kebijakan-kebijakan manajemen.

Di samping beberapa kelebihan *Return On Asset Ratio* di atas, *Return On Asset Ratio* juga mempunyai kelemahan di antaranya:

1. Kurang mendorong manajemen untuk menambah *asset* apabila nilai *Return On Asset Ratio* yang diharapkan ternyata terlalu tinggi.
2. Manajemen cenderung fokus pada tujuan jangka pendek bukan pada tujuan jangka panjang, sehingga cenderung mengambil keputusan jangka pendek yang lebih menguntungkan tetapi berakibat negatif dalam jangka panjangnya.

#### **2.1.5.4 Faktor-faktor yang memengaruhi *Return On Asset Ratio***

Rasio profitabilitas, juga dikenal sebagai return on assets ratio, menunjukkan bagaimana likuiditas, manajemen aktiva, dan utang memengaruhi hasil operasi. (Brigham dan Houston 2001:89).

#### **2.1.6 *Debt To Assets Ratio***

##### **2.1.6.1 Definisi**

Setiap perusahaan pasti tidak akan lepas dari hutang, baik hutang jangka pendek maupun panjang. Hutang yang dilakukan perusahaan bertujuan untuk memperoleh dana. Dana yang telah dikumpulkan kemudian dibelanjakan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Akan tetapi untuk menentukan proporsi utang yang sesuai kebutuhan perusahaan memang sangat sulit. “Utang merupakan pengorbanan- pengorbanan ekonomik (*economic sacrifices*) untuk menyerahkan aktiva atau jasa kepada entitas lain



di masa yang akan datang” (Sugiri, Bogat A. Riyono, dan Barokah, 2001:15).

“Hutang merupakan kewajiban perusahaan kepada pihak lain untuk membayar sejumlah uang atau jasa pada tanggal tertentu” (Djarwanto, 1996:29). Sebelum memutuskan untuk memberikan atau menolak permintaan kredit dari suatu perusahaan, para kreditur harus memeriksa laporan keuangan tujuh belas perusahaan yang relevan.

Hasil analisis digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk membayar hutang dan bunganya. Rasio utang, juga dikenal sebagai rasio utang, menunjukkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan total kekayaan yang dimiliki (Sawir 2001:11).

Dapat disimpulkan *Debt assets Ratio* Ada kemungkinan bahwa rasio hutang aset adalah perbandingan antara total hutang dan total aktiva. Para kreditur harus memastikan bahwa kredit yang diberikan memiliki jaminan yang cukup dari aset perusahaan. Investor sangat menginginkan prospek pengembalian yang tinggi, tetapi mereka enggan mengambil risiko (Brigham dan Houston, 2001:86).

### 2.1.6.2 Rumus Perhitungan

Perhitungan *total debt to asset ratio* yang dikemukakan oleh Hery (2016:169), dapat dilakukan dengan menggunakan rumus:

$$\text{Debt To Asset Ratio} = \text{Total Hutang} / \text{Total Asset} \times 100\%$$

## 2.1.7 Financial Distress

### 2.1.7.1 Definisi dan Dampak

*Financial distress* dapat didefinisikan sebagai tahap ketika kondisi keuangan perusahaan mulai menurun sebelum mencapai kebangkrutan atau likuidasi. Hal ini terjadi ketika perusahaan menghadapi kesulitan atau tidak mampu memenuhi kewajiban finansial yang jatuh tempo (Fahmi, 2014:133),.

*Financial distress* adalah kondisi di mana perusahaan menghadapi kesulitan keuangan yang berpotensi mengancam keberlangsungan usahanya, termasuk risiko kebangkrutan. Jika perusahaan menyadari adanya kondisi *financial distress*, langkah-langkah perbaikan perlu diambil untuk menghindari situasi yang lebih buruk, seperti kebangkrutan atau likuidasi (Masak dan Noviyanti 2019).

*Financial distress* dapat terjadi pada berbagai perusahaan dan dapat menjadi indikator atau sinyal awal kemungkinan kebangkrutan yang akan dialami oleh perusahaan. Suatu perusahaan mengalami kondisi *financial distress* sebelum akhirnya mengalami kebangkrutan. Hal ini terjadi ketika keuangan perusahaan berada dalam keadaan krisis, dimana terjadi

penurunan dana yang tersedia untuk menjalankan operasional bisnis. Penurunan ini bisa disebabkan oleh pendapatan yang menurun dari penjualan operasi perusahaan, di mana pendapatan yang didapat tidak setara dengan kewajiban atau hutang yang harus dilunasi, yang jumlahnya cukup signifikan dan jatuh tempo. (Sutra, 2019).

Dampak *financial distress* pada sebuah perusahaan tidak hanya terbatas pada memperburuk kondisi keuangan perusahaan, tetapi memiliki efek negatif lainnya. Salah satunya adalah penilaian buruk terhadap kinerja manajemen perusahaan. (Ratna & Marwati 2018:55 dan Cipta, 2021).

Ketika perusahaan mengalami *financial distress*, hal ini dapat menimbulkan keraguan terhadap kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan dengan efektif.

Selain itu, *financial distress* juga dapat menyebabkan banyak pegawai/karyawan penting meninggalkan perusahaan. Kemungkinan penurunan upah / gaji sebagai respon terhadap situasi keuangan yang sulit dapat mempengaruhi keputusan para karyawan untuk mencari peluang kerja di tempat lain. Selanjutnya, dalam kondisi *financial distress*, pemasok mungkin menolak memberikan kredit kepada perusahaan. Hal ini dapat mengakibatkan kesulitan dalam memenuhi kebutuhan bahan baku atau barang yang diperlukan untuk operasional perusahaan. Di samping itu, kreditor juga mungkin enggan memberikan pinjaman kepada perusahaan yang mengalami *financial distress*. hal ini dapat mempersulit perusahaan dalam memperoleh dana yang diperlukan untuk mengatasi masalah keuangan dan menjalankan operasional bisnis secara efektif.

Rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan keuangan dalam satu hingga beberapa tahun sebelum perusahaan benar-benar bangkrut (Naser dan Aryati, 2020). Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Cash Flow*, *Sales Growth Ratio*, *Return On Asset Ratio*, *Return On Asset Ratio*, dan *Debt To Asset Ratio*.

#### **2.1.7.2 Jenis Jenis *Financial Distress***

Jenis-jenis *financial distress* adalah sebagai berikut:

1. *Economic Failure*, yaitu merujuk pada situasi di mana pendapatan perusahaan tidak mencukupi untuk menutupi semua biaya perusahaan, termasuk biaya modal. Dalam kondisi ini, perusahaan mengalami kesulitan keuangan karena laba yang dihasilkan lebih kecil daripada total biaya yang harus ditanggung, termasuk biaya modal yang diperlukan.
2. *Business Failure*, adalah situasi di mana perusahaan terpaksa menghentikan semua kegiatan operasionalnya untuk mengurangi kerugian yang harus ditanggung oleh kreditur. Dalam kondisi ini, perusahaan tidak lagi dapat melanjutkan operasinya karena tidak mampu memenuhi kewajiban keuangan yang ada, sehingga harus mengambil langkah drastis untuk mengurangi kerugian yang akan ditanggung oleh pihak yang memiliki klaim terhadap perusahaan, seperti kreditor.
3. *Technical Insolvency*, adalah keadaan di mana perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban keuangannya yang telah jatuh tempo. Dalam situasi ini, perusahaan tidak memiliki cukup dana atau aset likuid untuk membayar kewajiban yang harus dilunasi sesuai dengan tenggat waktu

yang ditetapkan. Hal ini menunjukkan ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang telah ditetapkan, meskipun masih dapat melanjutkan operasionalnya.

4. *Insolvency Bankruptcy*, adalah situasi di mana nilai buku seluruh kewajiban perusahaan melebihi nilai pasar asetnya. Dalam kondisi ini, total kewajiban perusahaan melebihi nilai aset yang dimiliki. Hal ini menunjukkan ketidakseimbangan keuangan yang serius dan dapat menjadi tanda awal bahwa perusahaan menghadapi masalah keuangan yang signifikan. Dalam beberapa kasus, kondisi ini dapat menjadi alasan untuk mengajukan kepailitan(*bankruptcy*) agar perusahaan dapat mengatur ulang kewajiban kewajibannya.
5. *Legal Bankruptcy*, adalah kondisi di mana perusahaan secara resmi dinyatakan bangkrut menurut ketentuan hukum. Dalam situasi ini, perusahaan tidak lagi mampu memenuhi kewajiban keuangannya dan tidak dapat membayar utang-utangnya kepada kreditur. Pernyataan bangkrut secara hukum memberikan dasar hukum untuk melaksanakan proses kepailitan, di mana aset perusahaan akan dijual atau didistribusikan kepada kreditur untuk membayar sebagian atau seluruh utang yang ada. Dalam keadaan ini, perusahaan akan menghentikan operasionalnya dan diatur oleh proses hukum yang mengatur likuidasi atau reorganisasi perusahaan yang bangkrut. Sedangkan (Fahmi, 2014:135-136) mengkategorikan penggolongan *Financial Distress* menjadi empat bagian, yaitu diantaranya:
  - Pertama, *financial distress* kategori A yang menunjukkan tingkat yang sangat tinggi dan mengancam keberlangsungan perusahaan

Kategori ini dapat menyebabkan perusahaan dinyatakan bangkrut atau pailit. Dalam kategori ini, perusahaan dapat melaporkan ke pihak terkait, seperti pengadilan bahwa perusahaan berada dalam posisi kebangkrutan/pailit dan menyerahkan pengelolaan berbagai urusan untuk ditangani oleh pihak luar perusahaan.

- Kedua, *financial distress* kategori B yang menunjukkan tingkat yang tinggi dan dianggap berbahaya. Pada posisi ini perusahaan harus mempertimbangkan solusi-solusi realistis dalam rangka menyelamatkan asset yang dimiliki, seperti menjual atau mempertahankan sumber daya yang ada.

Selain itu, karena efek yang mungkin terjadi, keputusan tentang *merger* dan *akuisisi* harus dipertimbangkan dengan cermat. Jika karyawan dianggap tidak layak lagi untuk dipekerjakan, perusahaan mungkin melakukan PHK dan pensiun dini untuk mereka.

- Ketiga, perusahaan masih memiliki kemampuan untuk menyelamatkan diri dengan mendapatkan lebih banyak uang dari sumber internal dan eksternal, karena *financial distress* kategori C menunjukkan tingkat sedang. Namun, dalam situasi ini, perusahaan harus mengubah kebijakan dan gagasan manajemen yang telah diterapkan sebelumnya. Perusahaan dapat merekrut karyawan baru yang sangat berpengalaman bahkan jika diperlukan untuk posisi strategis yang bertanggung jawab untuk mengawasi dan menjaga bisnis serta mencapai tujuan untuk meningkatkan pendapatan

kembali. Jika perusahaan menghasilkan keuntungan yang cukup untuk melakukannya, manajer baru ini akan diminta untuk mempertimbangkan pembelian kembali saham perusahaan, yang juga dikenal sebagai pembelian kembali saham. Keputusan untuk membeli kembali saham yang telah dijual ke pasar memiliki berbagai arti bagi perusahaan, antara lain:

- a. Perusahaan memiliki kembali saham yang sebelumnya telah diperdagangkan di pasar.
  - b. Perusahaan memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa mereka memiliki keuangan yang cukup kuat.
  - c. Diharapkan dengan membeli kembali saham, *earning per share* (EPS) akan meningkat.
  - d. Dengan peningkatan *earning per share* (EPS), diharapkan *market price per share* juga akan meningkat.
- Keempat, *financial distress* kategori D atau rendah. Pada kategori ini, perusahaan mengalami fluktuasi *finansial* sementara yang umumnya disebabkan oleh keputusan yang kurang tepat. Kondisi ini bersifat jangka pendek dan dapat segera diatasi, misalnya dengan menggunakan cadangan keuangan yang dimiliki, perusahaan atau menggunakan dana dari sumber- sumber yang telah dialokasikan untuk mengatasi situasi seperti ini. Jika masalah ini terjadi pada anak perusahaan (*subsidiaries company*), biasanya dapat diselesaikan dengan cepat tanpa perlu campur tangan serius dari manajemen kantor pusat.

### 2.1.7.3 Faktor-Faktor Penyebab *Financial Distress*

*Financial distress* dapat terjadi pada berbagai perusahaan dan memiliki berbagai penyebab berikut adalah beberapa faktor yang dapat menyebabkan terjadinya *financial distress* (Hendra (2018:67 dalam Rai Surya Cipta, 2021):

1. *Neoclassical Model*, pada kasus ini, kebangkrutan dapat terjadi jika alokasi sumber daya tidak tepat. Model ini mengestimasi *financial distress* dapat dilakukan dengan menggunakan data dari neraca dan laporan laba rugi perusahaan. Misalnya, rasio *profit/asset* yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan dan rasio *liabilities/assets* untuk mengukur sejauh mana perusahaan terbebani oleh kewajiban *finansialnya*.
2. *Financial Model*, pada kasus ini, terdapat kombinasi aset yang benar namun struktur keuangan yang salah dengan batasan likuiditas dimana berkaitan dengan hubungan yang tidak sempurna dengan pasar modal dan struktur modal yang diwarisi. Pada kondisi ini, perusahaan mungkin dapat bertahan dalam jangka panjang, namun menghadapi risiko kebangkrutan dalam jangka pendek. Model ini mengestimasi *financial distress* dengan menggunakan indikator keuangan/kinerja. Misalnya indikator *turnover/total assets*, *revenues/turnover*, *Return on Assets*, *Return on Equity*.

Model Altman menghitung nilai skor berdasarkan kombinasi dari beberapa rasio keuangan yang mencerminkan kondisi keuangan perusahaan. Rasio-rasio ini termasuk rasio likuiditas, rasio *solvabilitas*,



rasio profitabilitas, rasio aktivitas, dan ukuran pasar. Dengan menggunakan nilai-nilai dari rasio-rasio ini, model *Z-score* menghasilkan skor yang mengindikasikan kemungkinan terjadinya kebangkrutan atau gagal bayar.

Model *Z-score* Altman telah terbukti menjadi alat yang berguna dalam membantu praktisi dan akademisi dalam menganalisis tingkat kesehatan keuangan perusahaan. Skor *Z-score* dapat memberikan indikasi awal tentang potensi risiko keuangan yang dihadapi oleh perusahaan dan dapat digunakan sebagai landasan keputusan terkait kredit atau investasi.

Dalam beberapa dekade terakhir, model *Z-score* Altman telah menjadi salah satu metode yang paling banyak digunakan dan diakui secara luas dalam mengukur *financial distress* dan kemungkinan gagal bayar suatu perusahaan.

### 2.1.8 Model Z-Score

Pada pertengahan tahun 1960, Edward I Altman membangun model untuk memprediksi kebangkrutan keuangan menggunakan analisis diskriminan. Dalam penelitiannya, Altman menemukan bahwa, setelah memilih 22 rasio keuangan, ada 5 yang dapat digabungkan untuk melihat equity), dsb..

1. *Corporate Governance Model*, Pada kasus ini, kebangkrutan terjadi sebagai akibat dari pengelolaan keuangan yang buruk dan gabungan aset yang baik. Perusahaan keluar dari pasar karena ketidakefisienan, yang merupakan masalah tata kelola yang belum diselesaikan. Model ini digunakan untuk mengestimasi financial distress dengan mempertimbangkan struktur tata kelola dan kebaikan perusahaan. Model ini melihat tata kelola perusahaan, yang mencakup prinsip dan praktik pengelolaan seperti transparansi, akuntabilitas, independensi dewan direksi, pengawasan internal, dll. Selain itu, kebaikan perusahaan juga diperhatikan karena mengacu pada reputasi perusahaan dan hubungan yang baik dengan pemasok, pemegang saham, dan pelanggan.

#### 2.1.8.1 Rumus Z-Score

Metode yang digunakan untuk mengukur *financial distress* dalam penelitian ini adalah melalui penggunaan model *Z-score Altman*. Model ini menggabungkan beberapa rasio keuangan. (Altman 2019:10). Altman *Z-score* tetap menjadi salah satu model penilaian kredit yang paling populer

digunakan oleh praktisi dan akademi untuk menunjukkan kemungkinan terjadinya gagal bayar perbedaan antara perusahaan yang bangkrut dan tidak bangkrut. (Sawir, 2000: 23).

Perhitungan *Z-Score* dapat dilakukan dengan menggunakan rumus (Desheng Wu, 2022):

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,999X_5$$

Keterangan:

$Z = Z\text{-Score}$

$X_1 = \text{Working Capital/Total assets}$

$X_2 = \text{Retained Earnings/Total assets}$

$X_3 = \text{EBIT/Total assets}$

$X_4 = \text{Market Value of Equity/ Total Liabilities}$

$X_5 = \text{Sales/Total Aset}$

Berikut adalah kriteria penilaian Altman dengan ambang batas untuk nilai  $Z$  sebesar 2,675:

1.  $Z\text{-score} > 2,675$  artinya perusahaan berada dalam zona aman, di mana perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang sehat atau tidak ada risiko kebangkrutan.
2.  $1,81 > Z\text{-score} > 2,675$  artinya perusahaan berada di zona abu-abu/peringatan. Kemungkinan kebangkrutan ada dan perhatian manajemen diperlukan meskipun kondisi keuangan masih dapat

diterima.

3.  $Z\text{-score} < 1,8$  artinya perusahaan berada dalam zona kebangkrutan/bahaya, di mana probabilitas kegagalan bayar tinggi dan kondisi keuangan buruk.

Rasio  $X_1 = \text{Working capital} / \text{Total assets}$  adalah metode untuk mengukur likuiditas dengan membandingkan aktiva *working capital* dengan total aktiva. *Working capital* adalah total aktiva lancar dikurangi total kewajiban lancar. Jika bisnis menghadapi masalah keuangan, *working capital* biasanya akan menurun lebih cepat daripada total aktiva, yang mengakibatkan penurunan rasio ini.

Rasio  $X_2 = \text{Retained Earning}$  sebuah perusahaan dapat diukur dengan menghitung pendapatan yang ditahan, juga dikenal sebagai total aset. Rasio ini juga menunjukkan usia perusahaan, karena lebih muda perusahaan, lebih sedikit waktu yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan jangka panjang. Tidak mengherankan bahwa perusahaan yang lebih tua menguntungkan, karena perusahaan yang lebih muda memiliki tingkat kegagalan yang tinggi. Jika bisnis mengalami kerugian, nilai total laba ditahan pasti akan menurun. Rasio  $X_2$  akan menjadi negatif dan nilai laba akan ditahan di banyak perusahaan..

Rasio  $X_3 = \text{EBIT} / \text{total asset}$  adalah ukuran kemampulabaan, atau tingkat pengembalian aktiva, yang dihitung dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) tahunan perusahaan dengan total aktiva di neraca akhir tahun. Selain itu, rasio ini dapat digunakan sebagai indikator seberapa produktif perusahaan menggunakan dana yang dipinjam. Jika rasio ini lebih

besar dari rata-rata tingkat bunga yang dibayar, maka perusahaan menghasilkan uang lebih dari bunga pinjaman.

Rasio  $X_4 = \text{Market Value of Equity} / \text{Total Liabilities}$ , nilai *Market Value Of Equity* yang dimaksud adalah nilai pasar modal sendiri, yaitu jumlah saham perusahaan dikalikan dengan harga pasar per lembar sahamnya. Umumnya perusahaan-perusahaan yang gagal mengakumulasi lebih banyak utang dibandingkan *Market Value of Equity*.

Rasio  $X_5 = \text{Sales} / \text{Total Assets}$ , untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan. Nilai  $X_5$  yang tinggi mencerminkan efisiensi dalam penggunaan aset dan menunjukkan kinerja manajemen yang baik.

#### **2.1.9 Penelitian Terdahulu**

Berikut ini adalah beberapa penelitian terdahulu Tentang *Cash Flows, sales growth Ratio, Return On Asset Ratio, Debt To Asset Ratio* dan *FinancialDistress* yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, yaitu diantaranya:

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	(Penulis, Tahun)/ Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	<i>The Influence of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, and Sales Growth on Financial Distress Conditions</i>	Variabel Independen: Sales Growth Variabel Dependen: Financial Distress	<i>Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin,</i>	<i>Current Ratio</i> Berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> Sedangkan, NPM, dan Sales Growth tidak mempengaruhi <i>financial distress</i> .	<i>Management</i> , Vol. 1, No 1, 2023, hal 14-26
2.	(Silanno, L.G., Linda., G.L., 2021) Pengaruh <i>Current Ratio</i> , DER, dan ROA Terhadap <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan-Perusahaan di Sektor Industri Barang Konsumsi (Studi Empiris di BEI).	Variabel Independen :ROA Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i>	Variabel Independen: <i>Current Ratio, DER</i>	<i>Current Ratio</i> dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan ROA berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> .	Jurnal Ekonomi, Sosial & Humaniora, Vol. 2, No. 7, hal 85-109

No	(Penulis, Tahun)/ Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
3.	(Perdana, N.S., Vaya, J.D., 2019) Pengaruh Rasio Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan <i>Sales Growth</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	Variabel Independen: <i>Sales Growth, Leverage (DAR)</i>  Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i>	Variabel Independen: Rasio Likuiditas ( <i>Current Ratio</i> )	Rasio Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan <i>Sales Growth</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan Rasio Likuiditas dan <i>Sales Growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Rasio <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .	E-Proceeding of Management, Vol .6, No.1, hal 668
4.	(Sulaeman, N.K., Nanu, H., 2021) Pengaruh Laba dan Arus Kas Terhadap Kondisi <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Transportasi Periode 2018-2020	Variabel Independen: Arus Kas  Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i>	Variabel Independen: Laba	Secara Parsial Laba berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan Arus kas tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> . Secara simultan, Laba dan Arus Kas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .	Jurnal FEB Unmul, Vo. 17, No. 3, hal 571-577

No	(Penulis, Tahun)/ Judul	Persamaan	Perbedaaan	Hasil	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
5.	(Miswaty., Dila N., 2023) Pengaruh <i>Operating Capacity, Sales Growth</i> , dan Arus Kas Kas Operasi Terhadap <i>Financial Distress</i>	Variabel Independen: <i>Sales Growth</i>  Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i>	Variabel Independen: <i>Operating Capacity</i> (OC), Arus Kas Operasi	Operating Capacity dan arus kas oerasi dan berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan <i>Sales Growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .	Jurnal Aplikasi Manaje men dan Bisnis, Vol. 9, No. 2, hal 583-594
6.	(Kwok, C., Nurainun, B., 2023) Pengaruh <i>Sales Growth, Operating Capacity</i> , dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Finansial Distress</i> .	Variabel Independen: <i>Sales Growth</i>  Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i>	Variabel Independen: <i>Operating Capacity, Leverage</i>	<i>Sales Growth</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> . <i>Operating Capacity</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> . <i>Leverage</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> .	Jurnal Multipar adigma Akuntan si, Vol 5, No. 3, hal 1324-1335 Sumber



No	(Penulis, Tahun)/ Judul	Persamaan	Perbedaaan	Hasil	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
7.	(Dianova, A., Joicenda, N., 2019) <i>Investigating The Effect of Liquidity, Leverage, Sales Growth, and Good Corporate Governance on Financial Distress.</i>	Variabel Independen: <i>Sales Growth, DAR</i>  Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i>	Variabel Independen: <i>Liquidity Cash Ratio, Leverage (DER), Good Corporate Governance</i>	<i>Liquidity, Leverage, Sales Growth, GCG</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>	<i>Journal of Accounting and Strategic Finance</i> , Vol. 2, No. 2, hal 143-156

## 2.2 Kerangka Pemikiran

*Financial distress* adalah ketika perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajiban keuangan mereka, baik jangka pendek maupun jangka panjang, yang dapat menyebabkan kebangkrutan jika tidak ditangani segera.

*Cash Flows* merupakan indikator penting untuk menilai kesehatan *financial* perusahaan, karena mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dari kegiatan operasionalnya. *Cash Flows* yang besar jumlahnya menunjukkan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban *financial*-nya, sementara *Cash Flows* bernilai rendah dapat menyebabkan perusahaan kesulitan untuk membayar utang, biaya operasional, dan kewajiban lainnya, sehingga meningkatkan risiko *financial distress*.

Jika perusahaan memiliki *Cash Flows* yang stabil dan positif, hal ini memberikan likuiditas yang cukup untuk mengelola utang dan biaya operasional. Sebaliknya, *Cash Flows* negatif yang berkepanjangan akan memperburuk rasio likuiditas perusahaan dan meningkatkan risiko kesulitan *financial*.

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa *Cash Flows* yang kuat dapat mengurangi risiko *financial distress*, sementara *Cash Flows* yang lemah meningkatkan kerentanannya. (Komala, 2018) meneliti analisis terhadap *financial distress* pada perusahaan *sub sector property* dan *real estate* di BEI 2011-2015. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa *Cash Flows* yang menggunakan pengukuran total *Cash Flows* yaitu arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *financial distress*.

*Sales growth* merupakan tingkat yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi perekonomiannya, baik dalam industrinya maupun kinerja perekonomian secara keseluruhan (Fahmi, 2014). *Sales growth Ratio* menunjukkan tingkat pertumbuhan pendapatan dari penjualan barang dan jasa oleh perusahaan dalam periode tertentu. Meskipun pertumbuhan penjualan dapat meningkatkan pendapatan dan profitabilitas, *Sales growth Ratio* yang cepat tidak selalu menjamin kestabilan *financial* jika tidak diimbangi dengan pengelolaan biaya yang baik dan pengelolaan utang yang efisien.

Peningkatan penjualan sering kali berhubungan dengan

peningkatan pendapatan yang memungkinkan perusahaan untuk memperbaiki *Cash Flows* dan membayar kewajiban utang. Namun, jika pertumbuhan penjualan tidak diikuti dengan pengelolaan biaya yang efisien atau peningkatan kapasitas operasional yang tepat, perusahaan bisa menghadapi kesulitan keuangan.

Beberapa penelitian menemukan bahwa meskipun *sales growth Ratio* dapat meningkatkan pendapatan, hal ini tidak selalu berhubungan langsung dengan pengurangan risiko *financial distress* jika tidak diiringi dengan pengelolaan keuangan yang efektif. Ada hasil penelitian yang menyatakan bahwa *Sales Growth Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Hal tersebut dikarenakan nilai *Sales Growth Ratio* yang rendah menggambarkan kemampuan perusahaan didalam menciptakan penjualan semakin turun yang akan mempengaruhi kondisi *Financial Distress* perusahaan (Merkusiwati 2015:467).

*Return On Asset Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam menghasilkan laba perusahaan (Kasmir, 2012 hal 201).

*Return on Assets Ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan asetnya secara efisien untuk menghasilkan keuntungan, sedangkan *Return on Assets Ratio* yang rendah bisa menjadi indikator masalah dalam efisiensi operasional dan profitabilitas perusahaan. Artinya *Return on Assets Ratio* yang buruk dapat meningkatkan tekanan

*financial* yang dapat berujung pada *financial distress*.

Perusahaan yang memiliki *Return on Assets Ratio* tinggi umumnya lebih efisien dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dimiliki. Keuntungan ini dapat meningkatkan kas yang tersedia untuk membayar utang dan kewajiban lainnya, sehingga mengurangi risiko *financial distress*. Sedangkan Jika perusahaan memiliki *Return on Assets Ratio* yang rendah, itu bisa mengindikasikan masalah dalam penggunaan aset dan kurangnya efisiensi operasional. Hal ini dapat mengarah pada pengurangan laba, yang pada gilirannya memperburuk *Cash Flows* dan meningkatkan risiko *financial distress*.

Penelitian menunjukkan bahwa *Return on Assets Ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*, di mana perusahaan dengan *Return on Assets Ratio* rendah lebih rentan terhadap kesulitan *financial*. (Oktavianti, Hizai, dkk, 2020)

*Debt To Asset Ratio* merupakan rasio hutang yang menyatakan banyaknya aset milik perusahaan yang didanai utang atau seberapa besar pengaruh liabilitas terhadap manajemen aset. Cara yang dipakai adalah membandingkan antara jumlah semua hutang dengan jumlah semua aset perusahaan (Kasmir 2009).

Perusahaan dengan *Debt To Asset Ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih bergantung pada utang untuk membiayai asetnya. Tingginya utang dapat menyebabkan beban bunga yang besar, serta kewajiban utang yang harus dipenuhi, yang bisa meningkatkan risiko kesulitan *financial* jika perusahaan tidak mampu menghasilkan

pendapatan yang cukup untuk membayar utang tersebut. Sebaliknya, perusahaan dengan rasio utang terhadap aset yang rendah memiliki posisi yang lebih aman secara *financial*, karena mereka memiliki beban utang yang lebih kecil dan lebih mampu mengatasi fluktuasi pendapatan tanpa terjebak dalam kesulitan *financial*.

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa *Debt To Asset Ratio* tinggi berhubungan positif dengan *financial distress*, karena utang yang tinggi meningkatkan risiko kebangkrutan, terutama ketika *Cash Flows* tidak memadai. Namun sebaliknya dengan penelitian yang dilakukan oleh Murni (2018) dan Agustini (2019) yang menyatakan rasio profitabilitas *Return On Assets Ratio* berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

“*Financial distress* adalah kondisi di mana keuangan suatu perusahaan menurun sebelum kebangkrutan atau likuidasi. Dengan kata lain, kesulitan keuangan dapat menjadi indikasi bahwa perusahaan sedang dalam bahaya kebangkrutan, yang akan merugikan perusahaan yang mengalaminya. Karena itu, model sistem peringatan untuk mengantisipasi krisis keuangan perlu dikembangkan karena dapat digunakan untuk menemukan bahkan memperbaiki kondisi perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan. Sebelum kebangkrutan, ada kesulitan keuangan (Yuanita, 2010).

Analisis rasio-rasio keuangan dapat digunakan untuk melihat kebangkrutan suatu perusahaan dalam laporan keuangannya. Analisis ini

adalah perbandingan sejumlah angka dengan angka lainnya dan kemudian memeriksa perbandingannya dengan harapan menemukan jawaban yang kemudian dapat digunakan sebagai bahan kajian untuk dianalisis dan diputuskan (Fahmi, 2012:107).

Penelitian ini menggunakan metode *Altman Z-Score*, karena metode ini mampu memprediksi kesulitan keuangan dengan tingkat akurasi yang paling tinggi yaitu 95% (Harahap, 2015:657).

Dari penelitian-penelitian tersebut, dapat disimpulkan bahwa untuk mengurangi risiko *financial distress*, perusahaan harus memastikan bahwa pengelolaan *Cash Flow*, *sales Growth*, profitabilitas dan utang agar tetap sehat dan seimbang.

### 2.3 Hipotesis

Berdasarkan pada pendahuluan, data yang diperoleh melalui laporan keuangan serta rumusan masalah dan kerangka pemikiran maka dirumuskan hipotesis yang merupakan jawaban dari penelitian, yaitu sebagai berikut:

H1: *Cash Flows* berpengaruh terhadap *financial distress*.

H2: *Sales Growth Ratio* berpengaruh terhadap *financial distress*.

H3: *Return On Assets Ratio* berpengaruh terhadap *financial distress*.

H4: *Debt To Total Assets Ratio* berpengaruh terhadap *financial distress*.