

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Para investor sebelum membuat keputusan untuk melakukan investasi di suatu perusahaan perlu melakukan riset tentang bagaimana kondisi perusahaan tersebut dengan cara melihat apakah kondisi keuangan perusahaan tersebut mengalami *financial distress* atau tidak mengalami *financial distress*. Menurut Sihombing, (2018, hlm. 221); Hosea, Murtatik dan Siswantini, (2020) teori sinyal merupakan teori yang membahas penggunaan modal hutang sebagai sumber dana aktifitas perusahaan sebagai sinyal kepada investor dikarenakan perusahaan yang meningkatkan hutang diyakini memiliki prospek yang lebih baik di masa yang akan datang. Teori sinyal adalah teori yang membahas naik turunnya suatu harga di pasar sehingga mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi. Menurut Fahmi, (2015, hlm. 96); Hosea, Murtatik dan Siswantini, (2020) teori sinyal adalah pemberian sinyal oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi di antara berbagai pihak yang berkepentingan terhadap suatu perusahaan.

Hubungan *financial distress* dan teori sinyal ialah penambahan hutang yang dilakukan perusahaan dapat ditangkap investor sebagai sinyal positif karena hutang dapat digunakan untuk keperluan biaya operasional perusahaan atau perluasan bisnis dari perusahaan tetapi penambahan hutang harus sejalan dengan penambahan laba yang didapatkan jika penambahan hutang oleh perusahaan tidak diikuti dengan penambahan laba dan total aset perusahaan lebih kecil dari total hutang

maka perusahaan akan kesulitan di dalam melunasi kewajiban tersebut dan memunculkan kesulitan keuangan atau *financial distress* pada perusahaan sehingga hal tersebut dapat ditangkap sebagai sinyal negative oleh investor.

2.2 Laporan Keuangan

2.2.1 Definisi Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari suatu proses akuntansi yang meliputi neraca, perhitungan laba rugi dan laba ditahan, laporan posisi keuangan serta catatan atas laporan keuangan yang digunakan untuk menggambarkan kondisi kinerja perusahaan selama satu periode. Menurut Munawir (2014:2) laporan keuangan adalah hasil dari suatu proses akuntansi yang digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi sehubungan dengan data keuangan dengan pihak-pihak yang berkepentingan atas data perusahaan tersebut. Sedangkan menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2018) dalam PSAK No. 1 laporan keuangan merupakan suatu penyajian secara terstruktur dari posisi keuangan dan juga kinerja dari suatu perusahaan.

Laporan keuangan dibutuhkan dalam setiap usaha untuk pengambilan keputusan (Banjarnahor, 2018). Laporan keuangan adalah salah satu dari banyaknya sumber informasi yang dibutuhkan oleh semua pihak yang terkait dengan perusahaan karena laporan keuangan menggambarkan seluruh informasi keuangan terkait dengan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan sangat menentukan kemampuan perusahaan supaya dapat bersaing dengan perusahaan lain (Widyastuti, 2018). Menurut Octavianus, (2016) laporan keuangan digunakan sebagai acuan bagi atasan dalam memeriksa kinerja perusahaan di periode

sebelumnya maupun menentukan rencana di masa datang untuk mempertahankan usahanya.

Penyusunan suatu laporan keuangan dilakukan dengan tujuan untuk menyediakan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan yang akan bermanfaat bagi pihak-pihak berkepentingan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan ekonomi. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2018) dalam PSAK No. 1 telah mengungkapkan beberapa hal mengenai tujuan penyusunan laporan keuangan, yaitu sebagai berikut:

1. Untuk menyediakan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar pemakai laporan keuangan tersebut dalam pengambilan keputusan ekonomi.
2. Laporan keuangan yang disajikan dapat menunjukkan hasil pertanggungjawaban dari pihak manajemen atas penggunaan sumber daya yang telah dipercayakan kepadanya.
3. Informasi - informasi yang termuat dalam laporan keuangan dapat membantu para pengguna laporan tersebut dalam memprediksi arus kas yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang.

Laporan keuangan yang telah disajikan oleh perusahaan harus dapat dipertanggungjawabkan keberadaannya. Laporan keuangan dapat memberikan beberapa manfaat dan sangat dibutuhkan oleh para pemakainya dalam dunia bisnis. Menurut Harahap (2015:7) pengguna laporan keuangan adalah pemilik perusahaan

itu sendiri, manajemen perusahaan, para investor, kreditor atau banker, pemerintah dan regulator, serta para analisis, akademis, dan pusat data bisnis.

2.2.2 Kegunaan Laporan Keuangan

Laporan keuangan digunakan sebagai alat ukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Tingkat kesehatan perusahaan sangat penting untuk meningkatkan efisiensi dan meningkatkan efektifitas dalam menjalankan bisnis sehingga kemampuan perusahaan dalam meningkatkan profit dapat ditingkatkan. Berdasarkan laporan keuangan tersebut akan dapat di analisa dan dihitung sejauh rasio keuangan yang lazim digunakan sebagai dasar penilaian kesehatan perusahaan. Hasil analisis laporan keuangan akan membantu menginterpretasikan berbagai hubungan serta kecenderungan yang dapat memberikan dasar pertimbangan mengenai potensi keberhasilan perusahaan dimasa yang akan datang (Fraster, 2008; Sulistyani & Ismanto, 2017).

Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja serta perubahan posisi keuangan perusahaan yang sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat. Agar informasi yang tersaji menjadi lebih bermanfaat dalam pengambilan keputusan, data keuangan harus dikonversi menjadi informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan yang ekonomis. Hal ini ditempuh dengan cara melakukan analisis laporan keuangan. Model yang sering digunakan dalam melakukan analisis tersebut adalah dalam bentuk rasio-rasio keuangan (Munawir, 2002; Sulistyani & Ismanto, 2017).

2.3 *Financial Distress*

2.3.1 *Pengertian Financial Distress*

Financial distress merupakan kondisi kesulitan keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan meliputi keterbatasan kas untuk aktivitas operasi normal perusahaan hingga tertunda dan terhentinya pembayaran kewajiban-kewajiban perusahaan yang telah jatuh tempo maupun yang akan jatuh tempo. *Financial distress* juga dapat diartikan sebagai fase penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan ataupun likuidasi Plat dan Plat (2012) dalam penelitian Diana Supriati, Icuk Rangga Bawono, Kusriyadi Choirul Anam (2019:259). *Financial distress* dapat diawali dengan ketidakmampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek dan sekaligus jangka panjangnya. Bilamana kondisi *financial distress* diketahui sejak awal, tentu dapat dilaksanakan tindakan perbaikan sehingga perusahaan akan terhindar dari kondisi kesulitan keuangan yang sangat berat seperti kebangkrutan.

Menurut Rini (2015:447), kesulitan keuangan adalah dimana kondisi keuangan perusahaan tidak sehat atau mengalami krisis. Menurut Fahmi (2013) dalam penelitian Desi Permatasari Acep Samsudin. Kokom Komariah (2019:77) mendefinisikan bahwa *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan yang terjadi sebelum mengalami kebangkrutan atau likuidasi. Dari beberapa pengertian dapat disimpulkan bahwa *financial distress* merupakan suatu keadaan yang akan menyebabkan kebangkrutan apabila perusahaan tidak dapat memperbaiki keadaan tersebut. Kesulitan keuangan dapat dilihat dengan adanya tiga jenis hutang, yaitu utang jangka pendek, utang jangka

menengah dan utang jangka panjang. Utang jangka pendek ini tidak selalu berhubungan dengan kebangkrutan suatu perseroan terbatas dan kesalahan likuiditas sebagai akibat dari kesalahan manajemen *cash flow* (Permatasari, Samsudin Komariah, 2019:77).

Menurut Altman, (1968); Patunrui dan Yati, (2017:58) *financial distress* dapat digolongkan kedalam 4 istilah umum yaitu:

1. *Economic Failure* (kegagalan ekonomi) adalah kondisi yang terjadi ketika pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya termasuk biaya modalnya.
2. *Business Failure* (kegagalan bisnis) adalah kondisi yang terjadi ketika perusahaan berhenti beroperasi karena ketidakmampuannya menghasilkan keuntungan atau penghasilan yang cukup untuk menutupi pengeluaran.
3. *Insolvency* adalah golongan ini terdiri dari *Technical insolvency* yang merupakan kondisi ketika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya ketika jatuh tempo sebagai akibat dari ketidakcukupan arus kas dan *Insolvency in Bankruptcy* yang merupakan kondisi ketika total hutang lebih besar dari nilai pasar total aset perusahaan sehingga memiliki ekuitas yang bernilai *negative*.
4. *Legal Bankruptcy* merupakan bentuk formal dari kebangkrutan yang telah disahkan secara hukum.

Menurut Hanafi dan Halim (2016:259) pihak-pihak yang membutuhkan informasi mengenai kondisi *financial distress* tersebut adalah sebagai berikut:

1. Pemberi pinjaman (Kreditur) membutuhkan informasi *financial distress* yang dapat bermanfaat dalam hal pengambilan keputusan bagi kreditur yang akan memberikan atau tidaknya pinjaman kepada perusahaan.
2. *Investor* membutuhkan informasi sehat atau tidaknya suatu perusahaan yang menjual surat berharganya untuk dapat memutuskan membeli atau tidak surat berharga tersebut.
3. Pihak pemerintah dimana pada sektor usaha, lembaga pemerintah mempunyai tanggung jawab dalam mengawasi jalannya usaha tersebut.
4. Akuntan (*Auditor*) yang memiliki kepentingan terhadap informasi mengenai kelangsungan usaha yang diaudit karena akuntan akan menilai bagaimana kemampuan *going concern* pada perusahaan tersebut.
5. Manajemen Informasi laporan keuangan sangat dibutuhkan oleh pihak manajemen karena apabila manajemen dapat mendeteksi kesulitan keuangan lebih awal maka tindakan-tindakan tertentu dapat dilakukan sehingga perusahaan terhindar dari kebangkrutan

2.3.2 Indikator Terjadinya *Financial Distress*

Menurut Ratna dan Marwati (2018:55) ada beberapa indikator untuk mengetahui tanda-tanda atau penyebab terjadinya kesulitan keuangan yang dapat dilihat dari sudut pandang pihak *internal* (di dalam) dan pihak *eksternal* (di luar) perusahaan yang dijelaskan sebagai berikut:

1. Sudut pandang pihak *internal*, seperti:
 1. Turunnya jumlah volume penjualan karena ketidakmampuan manajemen dalam menerapkan kebijakan dan strategi.

2. Turunnya kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan akibat kesalahan-kesalahan dalam menentukan strategi pemasaran.
 3. Ketergantungan terhadap hutang yang sangat besar sehingga perusahaan kesulitan dalam membayarnya.
2. Sudut pandang pihak *eksternal*, seperti:
1. Adanya penurunan jumlah deviden yang dibagikan kepada para pemegang saham selama beberapa periode secara berturut-turut.
 2. Penurunan laba secara terus-menerus hingga perusahaan mengalami kerugian.
 3. Ditutup atau dijualnya satu atau lebih unit usaha.
 4. Pemecatan pegawai secara besar-besaran.
 5. Harga di pasar yang mulai mengalami penurunan secara terus menerus.

2.3.3 Pengukuran Financial Distress

Untuk memprediksi kebangkrutan suatu usaha, tahun 1968 Altman melakukan sebuah penelitian dengan mengidentifikasi rasio-rasio keuangan yang dapat dipergunakan dalam memprediksi perusahaan yang mempunyai kemungkinan tinggi untuk bangkrut dan tidak bangkrut. Model prediksi tersebut disebut dengan Model Altman *z-score*. Model ini mempunyai akurasi yang tinggi sebesar 80%. Rumus ini digunakan perusahaan manufaktur (Handayani & Hariyani, 2019) dan juga untuk menghitung *financial distress* yang dapat berhubungan digunakan untuk pertumbuhan penjualan :

$$Z = 0,717 T1 + 0,847 T2 + 3,107 T3 + 0,420 T4 + 0,998 T5$$

Dimana :

$T1 = \text{Modal kerja} / \text{Total aset};$

$T2 = \text{Laba ditahan} / \text{Total aset};$

$T3 = \text{Laba sebelum bunga dan pajak (EBIT)} / \text{Total aset};$

$T4 = \text{Nilai pasar ekuitas} / \text{Nilai buku dari hutang};$

$T5 = \text{Penjualan} / \text{Total aset}.$

Menurut Altman nilai Z digunakan untuk menjelaskan apakah perusahaan yang bersangkutan akan mengalami kebangkrutan atau tidak dimasa yang akan datang. Altman membagi nilai Z score kedalam 3 kategori, antara lain :

- a. Jika nilai $Z < 1,23$ dapat disimpulkan bahwa perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan.
- b. Jika nilai $Z 1,23 - 2,9$ maka perusahaan diklasifikasikan sebagai *grey area* (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan mengalami kebangkrutan atau tidak berpotensi mengalami kebangkrutan).
- c. Jika nilai $Z > 2,9$ maka perusahaan dinyatakan sebagai perusahaan yang tidak memiliki potensi untuk mengalami kebangkrutan.

2.4 Rasio Aktivitas

2.4.1 Definisi Rasio Aktivitas

Hery (2015) menyebutkan bahwa rasio aktivitas, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi atas pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan, atau untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya sehari-hari. Rasio ini dikenal juga sebagai rasio

pemanfaatan asset, yaitu rasio yang digunakan untuk menilai efektivitas dan intensitas asset perusahaan dalam menghasilkan penjualan. *Operating capacity* atau rasio aktivitas adalah rasio yang disebut juga sebagai rasio efisiensi yang digunakan untuk menilai efektif atau tidaknya perusahaan dalam menggunakan aset-aset guna menghasilkan penjualan, sehingga akan menciptakan ketepatan kinerja operasional suatu perusahaan (Atika, 2012; Setyowati, Ratna, & Sari, 2019). Perputaran total asset (*total assets turnover*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa jumlah penjualan yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset.

Perusahaan dengan rasio aktivitas yang tinggi berarti perusahaan dapat memiliki kemungkinan mendapatkan pendapatan yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki rasio aktivitas yang rendah (Widiastuti & Rahyuda, 2016). Brigham dan Houston (2016) mendefinisikan perputaran total aset (pta) atau yang biasa disebut *total asset turn over* adalah sejauh mana perusahaan mampu mencapai penjualan bersih dari aktiva yang dimiliki perusahaan tersebut. *Total asset turnover* merupakan rasio pengelolaan aktiva terakhir yang mengukur perputaran seluruh aset perusahaan, dan dihitung dengan membagi penjualan dengan total aset dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari setiap rupiah aktiva.

2.4.2 Pengukuran Rasio Aktivitas

Rasio Aktivitas digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan asetnya, dan juga untuk mengukur tingkat efisiensi (efektivitas) pemanfaatan sumber daya perusahaan.

Aktivitas diukur dengan menggunakan inventory turnover, dapat diukur dengan rumus berikut (Septazzia & Rahayu, 2020) :

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Total Asset}}$$

Aktivitas diukur dengan menggunakan *inventory turnover* (Ulinnuha, Mawardi & Mahsuni, 2020) :

$$\text{IT} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata Rata Persediaan}} \times 100\%$$

2.5 Arus Kas

2.5.1 Definisi Arus Kas

Laporan Arus Kas adalah arus kas masuk dan arus kas keluar atau setara kas. (PSAK No. 2). Pengertian Arus Kas menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) (2002;2.2) dalam penelitian Frans Julius P.S (2017) adalah: “Arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas dan setara kas”. Berdasarkan pengertian tersebut dapat diketahui bahwa arus kas merupakan jumlah kas yang mengalir masuk dan keluar dari suatu perusahaan dalam suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu. Laporan arus kas adalah semua arus kas masuk dan arus kas keluar, atau sumber dan penggunaan kas selama satu periode (Kieso,2008:16; Nailufar, Sufitrayati & Badaruddin, 2018). Menurut Ridwan dan Barlian (2002:91); Nailufar, Sufitrayati, dan Badaruddin, (2018) Arus kas adalah ringkasan aliran kas untuk suatu periode tertentu, laporan ini kadang disebut laporan sumber pengg’unaan operasi perusahaan, investasi, dan aliran kas pembiayaan serta menunjukkan perubahan kas

dan surat berharga selama periode tersebut. Dengan kata lain, arus kas adalah perubahan yang terjadi dalam jumlah kas perusahaan selama suatu periode tertentu.

Menurut Julius (2017:1168) arus kas merupakan perubahan sejumlah kas perusahaan dalam suatu periode tertentu. Dengan kata lain, laporan arus kas ini memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan pada suatu periode tertentu. Menurut Sayari dan Mugan, (2013); Edwar, Bernardin & Tifani (2019) cash flow components contain relevant information in identifying financial health or deterioration of companies. Hal tersebut mengartikan bahwa arus kas memiliki informasi yang relevan dalam mengidentifikasi kesehatan keuangan atau kemunduran suatu perusahaan. Hal ini semakin menggambarkan pentingnya peranan arus kas dalam menentukan kelancaran kegiatan perusahaan.

Tujuan Informasi Arus Kas salah satu tujuan utama penyajian data mengenai arus kas ialah menyediakan informasi yang diasumsikan (Hendriksen, 2008:87; Nailufar, Sufitrayati & Badaruddin, 2018) :

1. Membantu para investor atau kreditor jumlah arus kas yang mungkin didistribusikan pada waktu yang akan datang dalam bentuk deviden maupun bunga dan dalam bentuk.
2. Distribusi likuidasi atau pembayaran kembali pokok.
3. Membantu dalam mengevaluasi resiko. Resiko dalam konteks ini meliputi baik variabilitas yang diharapkan dari hasil pengembalian mendatang maupun kemungkinan insolvabilitas atau pailit.

Suatu Alternatif penyajian penerimaan dan pengeluaran kas adalah penggunaan konsep dana yang dapat diinterpretasikan secara sempit atau luas.

Menurut arti sempit, istilah dana (fund) dapat digunakan untuk menggambarkan aktiva moneter jangka pendek. Konsep yang jauh lebih luas adalah memperlakukan dana sebagai seluruh sumber ekonomi perusahaan (Hendriksen, 2008:90; Nailufar, Sufitrayati & Badaruddin, 2018).

2.5.2 Pengukuran Arus Kas

Analisis arus kas digunakan sebagai alat untuk mengevaluasi sumber dan penggunaan dana. Analisis arus kas menyediakan pandangan tentang bagaimana perusahaan memperoleh pendanaannya dan menggunakan sumber dayanya. Analisis ini juga digunakan dalam peramalan arus kas dan bagian dari analisis likuiditas (Subramanyam, K & wild, 2012; Rahayu, Suherman & Indrawan, 2021). Aliran kas dari operasi dilaporkan dalam laporan aliran kas (analisis sumber dan penggunaan dana). Kas tersebut merupakan kelebihan kas yang diperoleh dari operasi setelah semua kebutuhan modal kerja dan pembayaran utang lancar telah dipenuhi. Karena angka yang dibagi dalam persamaan ini adalah aliran kas dalam suatu periode, maka pembagi yang dipakai adalah utang lancar periode tersebut (Hanafi & Halim, 2014; Rahayu, Suherman & Indrawan, 2021) :

$$\text{Arus Kas} = \frac{\text{Nilai Arus Kas Operasi}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Arus kas merupakan suatu laporan yang memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan pada suatu periode tertentu dengan mengklasifikasikan transaksi pada kegiatan operasi,

pembiayaan dan investasi. Jadi arus kas yang digunakan dalam penelitian ini adalah arus kas operasi (Ulinnuha, Mawardi & Mahsuni, 2020) :

$$\text{Arus Kas} = \frac{\text{Nilai Arus Kas Operasi}}{\text{Total Asset}}$$

2.6 Pertumbuhan Penjualan

2.6.1 Definisi Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualan produk, baik dalam segi peningkatan kualitas produk atau peningkatan strategi pemasaran. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan positif dan tinggi akan cenderung dapat mempertahankan kontinuitas usahanya serta menurunkan potensi terjadinya kondisi kesulitan keuangan dibandingkan perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang negatif dan rendah (Rani et al., 2017). Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan rendah akan cenderung menggunakan utang sebagai sumber dana eksternal (Atiqoh & Asyik, 2016). Menurut Harahap, (2013:309); Nora, (2016), rasio pertumbuhan menggambarkan presentase pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun. Rasio pertumbuhan penjualan (*sales growth*) merupakan cerminan dari kinerja manajemen suatu perusahaan untuk dapat meningkatkan penjualan dari satu periode ke periode selanjutnya.

Menurut Harahap (2013:309); Deden Edwar Yokeu Bernardin, (2019) *Sales growth* adalah persentase rasio pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun. Rasio pertumbuhan ini salah satunya dapat dilihat dari pertumbuhan

penjualan. Menurut Carvalho dan Cost'a, (2014); Edwar, Bernardin, (2019) mendefinisikan *sales growth: refers to the increased sales and services between the current and previous year in percentage*. Menurut Kasmir (2017:114-115) Rasio pertumbuhan (*growth ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Sedangkan menurut Widhiari dan Merkusiwati, (2015) keberhasilan dalam operasional perusahaan dapat dicerminkan oleh pertumbuhan penjualan dari setiap waktu dengan membandingkan waktu yang telah berlalu dengan masa yang akan datang dalam proses dan pertumbuhan.

2.6.2 Pengukuran Pertumbuhan Penjualan

Menurut Widarjo dkk, (2009) ; Asfali, (2019) Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk. Hal ini berarti semakin besar pula laba yang akan diperoleh perusahaan dari disebabkan oleh perubahan komponen laporan keuangan misalnya perubahan penjualan. Seperti rasio *Sale eaarning after tax*, laba per lembar saham, dividen per lembar saham, harga per lembar saham. Dengan pendekatan rasio pertumbuhan penjualan:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan (sales growth)} = \frac{\text{Sales (t)} - \text{Sales(t-1)}}{\text{Sales(t-1)}}$$

2.7 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Judul Penelitian, Tahun dan Nama Penulis	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Pengaruh <i>Activity Ratio</i> , <i>Leverage</i> dan <i>Firm Growth</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017) Nur Hafni Lubis dan Dina Patrisia, 2019.	Y : <i>Financial Distress</i> X1 : <i>Activity Ratio</i> X2 : <i>Leverage</i> X3 : <i>Firm Growth</i>	<i>Activity Ratio</i> , <i>Leverage</i> , <i>Firm Growth</i> yang diproksikan dengan <i>Sales Growth</i> , berpengaruh signifikan terhadap probabilitas <i>financial distress</i> .
2	Pengaruh Rasio <i>Likuiditas</i> , Rasio <i>Aktivitas</i> , Rasio <i>Profitabilitas</i> , Dan Rasio <i>Leverage</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015) (2017)	Y : <i>Financial Distress</i> X1 : <i>Likuiditas</i> X2 : <i>Aktivitas</i> X3 : <i>Profitabilitas</i> X4 : <i>Leverage</i>	Rasio <i>likuiditas</i> , <i>aktivitas</i> , <i>profitabilitas</i> , dan rasio <i>leverage</i> berdasarkan hasil pengujian regresi logistik menggunakan <i>Omnibus test Of Model Coefficients</i> bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap

No	Judul Penelitian, Tahun dan Nama Penulis	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
	Nakhar Nur Aisyah, Farida Titik Kristanti dan Djusnimar Zultilisna.		<i>financial distress.</i>
3	Pengaruh Kinerja Keuangan Dan mekanisme <i>Corporate Governance</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014) Anis Mafiroh, 2017.	Y : <i>Financial Distress</i> X1 : <i>Leverage</i> X2 : Likuiditas X3 : Aktivitas X4 : Profitabilitas X5 : Dewan komisaris independen X6 : Kompetensi X7 : komite audit	Hasilnya menunjukkan bahwa <i>leverage</i> dan rasio aktivitas berpengaruh terhadap prediksi <i>financial distress</i> . Sedangkan likuiditas, profitabilitas, dewan komisaris independen dan kompetensi komite audit tidak berpengaruh terhadap prediksi <i>financial distress</i> .
4	<i>The Effect of Financial Ratios on Financial Distress Conditions in Sub Industrial Sector Company.</i> Tya Restianti and Linda Agustina, 2018.	Y : <i>Financial Distress</i> X1 : <i>Current Ratio</i> X2 : <i>Retained earnings to total</i> X3 : <i>Earnings Before Interest and Tax</i> X4 : <i>Return On Equity</i>	<i>Current ratio, retained earnings to total assets, debt to assets ratio, dan total asset turnover</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . <i>earnings before interest and tax to total assets</i>

No	Judul Penelitian, Tahun dan Nama Penulis	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		X5 : Debt to Assets X6 : Total Assets <i>Turnover</i>	
5	<i>Financial Distress</i> <i>Predicted By cash Flow</i> <i>And Leverage With Capital</i> <i>Intensity As Moderating .</i> Deden Edwar Yokeu Bernardin dan Tifani., 2019.	Y: Financial Distress X1 : Cash Flow X2 : Leverage X3 : Capital Intensity	Hasilnya, arus kas dan <i>leverage</i> harus seiring sejalan dengan intensitas modal. dikarenakan dapat meminimalisir potensi terjadinya kesulitan keuangan.

No	Judul Penelitian, Tahun dan Nama Penulis	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
6	Pengaruh <i>Financial Leverage, Firm Growth, Laba & Arus Kas Terhadap Financial Distress</i> Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2014 Frans, 2017.	Y : Financial Distress X1 : Financial leverage X2 : Firm growth X3 : Laba X4 : Arus kas	Hasilnya menunjukkan bahwa <i>Financial leverage, Firm growth</i> dan Laba tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan Arus kas memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
7	<i>Investigating The Effect Of Liquidity, Leverage, Sales Growth And Good Corporate Governance On Financial Distress</i> Agustina Dianova, dan Joicenda Nahumury, 2019.	Y : Financial Distress X1 : Liquidity X2 : Leverage X3 : Sales Growth X4 : GCG	Hasilnya <i>Liquidity, Leverage</i> dan GCG, tidak berpengaruh dalam memprediksi <i>financial distress</i> . Sedangkan <i>Sales Growth</i> memiliki efek negative dan signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i> .

No	Judul Penelitian, Tahun dan Nama Penulis	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
8	Peninjauan Tingkat Kesulitan Keuangan Melalui Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Leverage Deden Edwar Yokeu Bernardin, 2019.	Y : <i>Financial Distress</i> X1 : Ukuran Perusahaan X2 : Pertumbuhan Penjualan X3 : <i>Leverage</i>	Ukuran Perusahaan berpengaruh tidak signifikan dengan arah negatif, Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan dengan arah negative, sedangkan Leverage terdapat pengaruh signifikan.
9	Analisis <i>Financial Distress</i> Menggunakan Analisis Survival Komang Ridha Pranita, 2020.	Y : <i>Financial Distress</i> X1 : Likuiditas X2 : <i>Leverage</i> X3 : <i>Sales Growth</i> X4 : Kepemilikan Manajerial X5 : Kepemilikan Institusional	secara simultan Likuiditas, Leverage, <i>Sales Growth</i>, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>.

No	Judul Penelitian, Tahun dan Nama Penulis	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
10	Analisis Pengaruh Laba dan Arus Kas terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016 Cesty Calestia, dan Muhammad Roni Indarto, 2018.	Y : <i>Financial Distress</i> X1 : Laba X2 : Arus Kas	Menunjukkan bahwa Laba dan Arus Kas dapat digunakan untuk memprediksi <i>Financial Distress</i>.
11	Pengaruh Laba dan Arus Kas Terhadap Kondisi <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Non Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Fanny Nailufar, Sufitrayati dan	Y : <i>Financial Distress</i> X1 : Laba X2 : Arus Kas	Hasilnya bahwa penggunaan prediktor Rasio Laba dan Rasio Arus Kas secara bersama- sama dapat menjelaskan terjadinya <i>Financial Distress</i> pada perusahaan.

No	Judul Penelitian, Tahun dan Nama Penulis	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
	Badaruddin, 2018.		
12	Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Tingkat Kebangkrutan Perusahaan Dengan Model Altman Z-Score yang Terdaftar di BEI 2014 – 2016 Anla Dina Defitria, Bambang Widarno, dan Fadjar Harimurti, 2019.	Y : <i>Financial Distress</i> X1 : Likuiditas X2 : Profitabilitas X3 : <i>Leverage</i> X4 : <i>Sales Growth</i>	Likuiditas, Profitabilitas, <i>Leverage</i> dan <i>Sales Growth</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> .
13	Pengaruh Likuiditas, <i>Operating Capacity</i> , Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan	Y : <i>Financial Distress</i> X1 : Likuiditas X2 : <i>Operating Capacity</i> X3 : Ukuran Perusahaan X4 : Pertumbuhan	Likuiditas, <i>Operating Capacity</i> , Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i> .

No	Judul Penelitian, Tahun dan Nama Penulis	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
	Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2017) Widhy Setyowati, Nadya Ratna Nanda Sari, 2019.	Penjualan	
14	<i>Financial Distress</i> Dipengaruhi Oleh <i>Sales Growth</i> Dan <i>Intellectual Capital</i> Eka Rima Prasetya, Rakhmawati Oktavianna, 2021.	Y : <i>Financial distress</i> X1 : <i>Intellectual Capital</i> X2 : <i>Sales Growth</i>	Hasil analisis regresi data panel disimpulkan bahwa <i>Sales growth</i> dan <i>Intellectual Capital</i> secara simultan berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> . <i>Sales Growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> dan <i>Intellectual Capital</i> berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> .

No	Judul Penelitian, Tahun dan Nama Penulis	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
15	<i>The Effect of Leverage, Sales Growth, Cash Flow on Financial Distress with Corporate Governance a Moderating Variable</i> Rizka Vidya Dwi Giarto and Fachrurrozie, 2020.	Y : Financial Distress X1 : Leverage X2 : Sales Growth X3 : Cash Flow	<i>Leverage has significant positive effect to Financial Distress. Sales Growth has no significant effect to Financial Distress. Cash Flow has a significant negative effect to Financial Distress.</i>
16	<i>The Effect of Operating Cash Flows, Sales Growth, and Operating Capacity in Predicting Financial Distress.</i> Putu Ayu Diah Widari Putri, 2021.	Y : Financial Distress X1 : Cash Flow X2 : Sales Growth X3 : Operating Capacity	<i>Operating Cash Flow had a negative effect on Financial Distress, and Sales Growth also had a negative effect on Financial Distress, while Operating Capacity had a positive effect on Financial Distress.</i>

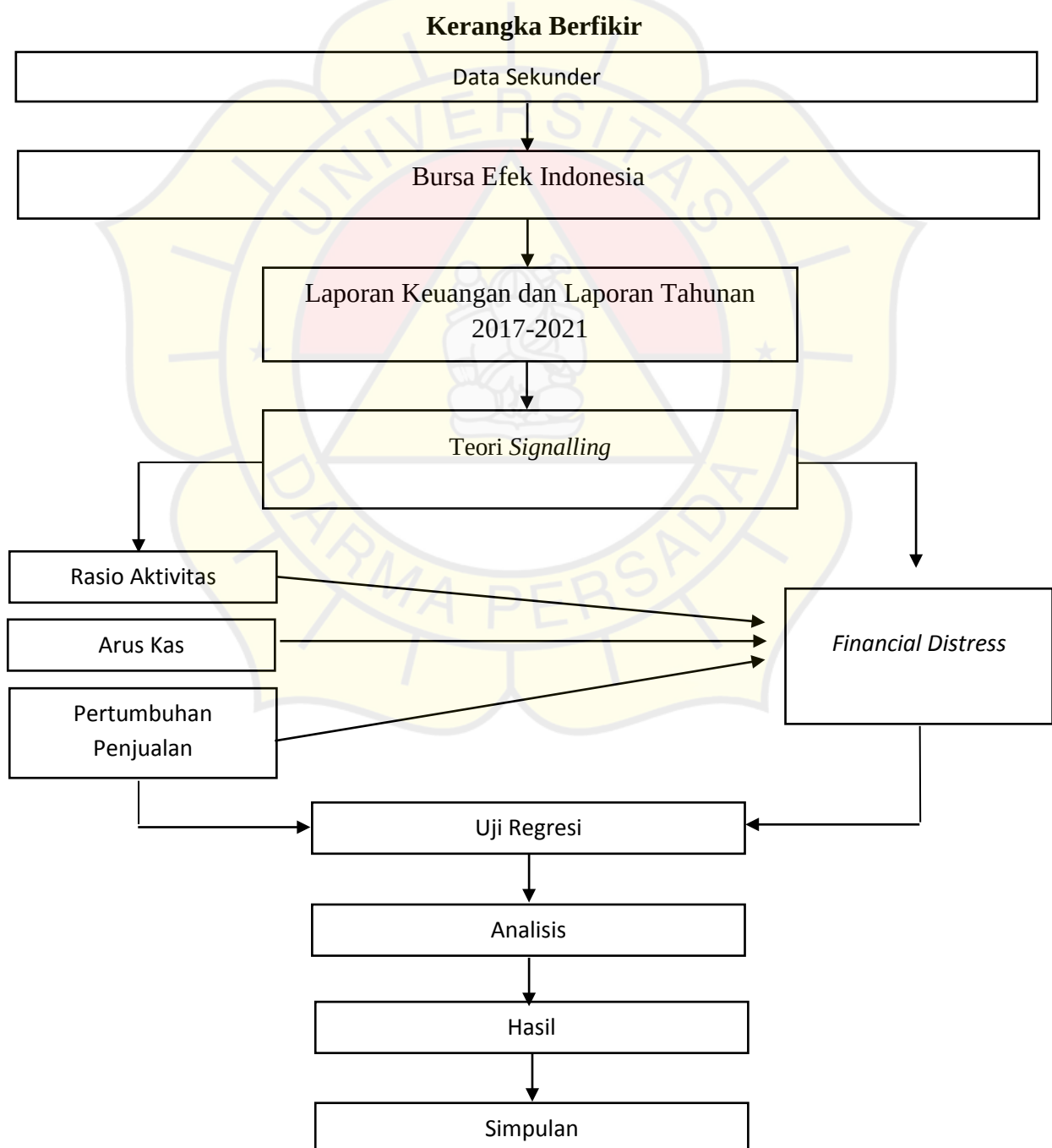
No	Judul Penelitian, Tahun dan Nama Penulis	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
17	<i>Influence Of Leverage, Firm Size, And Sales Growth On Financial Distress. (Empirical Study On Retail Trade Sub-Sector Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2016-2020)</i> Ingkak Chintya Wangsih, Devia Rahma Yanti, Yohana, Nawang Kalbuana, Catra Indra Cahyadi, 2021.	Y : Financial Distress X1 : Leverage X2 : Firm Size, X3 : Sales Growth	<i>Testing the influence of variables on the simultaneously test (omnibus test) shows the results that simultaneously the Leverage, Firm Size, and Sales Growth has effect on Financial Distress. Leverage has significant positive effect on Financial Distress. Firm Size has significant negative effect on Financial Distress. Sales Growth has no significant effect on Financial Distress.</i>

Sumber : Data Olahan

2.8 Kerangka Berfikir

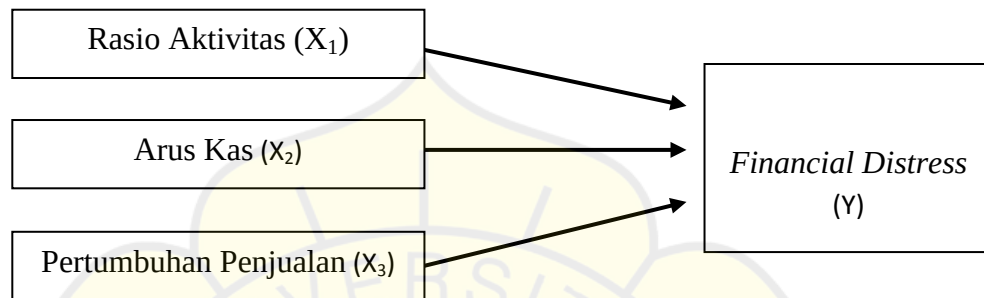
Kerangka pemikiran merupakan penjelasan sementara terhadap objek permasalahan dalam penelitian dan gambaran konsep pemecahan masalah yang berlandaskan teori ilmiah serta berdasarkan sumber penelitian terdahulu untuk menghasilkan hipotesis. Gambaran kerangka pemikiran penelitian ini yaitu :

Gambar 2.1



2.9 Model Variabel

Gambar 2.2
Model Konseptual



2.10 Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan oleh fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data (Sekaran & Bougie, 2017). Berdasarkan uraian rumusan masalah dan kerangka berpikir di atas maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

2.10.1 Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap *Financial Distress*

Rasio perputaran total aktiva yang tinggi menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam penggunaan aktivanya untuk menghasilkan penjualan. Semakin efektif perusahaan menggunakan aktivanya untuk menghasilkan penjualan diharapkan dapat memberikan keuntungan yang semakin besar bagi perusahaan. Hal itu akan menunjukkan semakin baik kinerja keuangan yang dicapai oleh

perusahaan sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin kecil. Perusahaan dengan rasio aktivitas yang tinggi berarti perusahaan dapat memiliki kemungkinan mendapatkan pendapatan yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki rasio aktivitas yang rendah (Widiastuti & Rahyuda, 2016). Dalam penelitian ini rasio aktivitas perusahaan diukur menggunakan *total asset turnover*.

Menurut Hanafi dan Halim (2013); Vivi Fatmawati, (2017) menjelaskan bahwa rasio yang tinggi biasanya menunjukkan manajemen yang baik, sebaliknya rasio yang rendah harus membuat manajemen mengevaluasi strategi, pemasarannya, dan pengeluaran modalnya. Apabila rasio ini rendah maka perusahaan tidak menghasilkan volume penjualan yang cukup dibanding dengan investasi dalam aktivitya, hal ini menunjukkan kinerja yang tidak baik sehingga dapat mempengaruhi keuangan perusahaan dan memicu terjadinya *financial distress*. Jadi, dapat dimungkinkan bahwa pola hubungan antara rasio *total assets turnover* ($Sales/TA$) dengan *financial distress* adalah negative.

Sedangkan menurut Harahap, (2013); Vivi Fatmawati, (2017) mengatakan bahwa rasio ini menunjukkan perputaran total aktiva diukur dari volume penjualan dengan kata lain seberapa jauh kemampuan semua aktiva menciptakan penjualan, semakin besar rasio ini semakin baik. Didukung dengan teori dari (Ardiyanto 2011; Nur Hafni Lubis & Dina Patrisia, 2019) yang mengemukakan bahwa, aktivitas yang semakin tinggi menunjukkan perputaran yang lebih baik, dan mengindikasikan asset yang lebih sehat. Hasil penelitian ini juga sependapat dengan pendapat (Hanifah, 2013; Lubis & Patrisia, 2019) dimana *Activity Ratio* yang tinggi dapat

menurunkan *financial distress*, dikarenakan perputaran aset yang baik dapat menandakan bahwa perusahaan sudah berhasil dan produktif dalam memaksimalkan aktiva yang dimilikinya. Berdasarkan penelitian sebelumnya, maka hipotesis pertama yang diajukan adalah:

H₁ : Rasio aktivitas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

2.10.2 Pengaruh Arus Kas terhadap *Financial Distress*

Informasi arus kas dapat digunakan dalam hal memprediksi *financial distress* dalam suatu perusahaan. Faktor penting dalam memprediksi *financial distress* suatu perusahaan adalah posisi dari kas karena *cash flow* dapat memberikan peramalan yang lebih akurat. Analisis rasio arus kas mengungkapkan bahwa informasi arus kas memiliki kemampuan dalam menjelaskan secara rinci keseluruhan aktivitas perusahaan. Informasi arus kas yang diperoleh dari laporan arus kas mampu menguraikan hubungan umum antara entitas gagal dan non gagal. Semakin tinggi rasio yang dihitung dari laporan arus kas, semakin rendah kemungkinan terjadinya kegagalan atau *financial distress*.

Begitu pula sebaliknya, semakin rendah rasio yang dihitung dari laporan arus kas maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress* (Leonie Jooste, 2007; Mariana, 2015). Atas dasar ini pula penulis ingin meneliti informasi arus kas dalam memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Kadir, 2014; Julius, 2017) menemukan bahwa informasi nilai arus kas memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Sedangkan penelitian yang

dilakukan oleh Dewi, Sunaryo & Khoirul (2017) menyatakan bahwa penggunaan laba dan arus kas berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2014. Hal ini berarti bahwa semakin rendah arus kas yang dimiliki perusahaan maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*. Berdasarkan penelitian sebelumnya, maka hipotesis kedua yang diajukan adalah:

H₂ : Arus kas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

2.10.3 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap *Financial Distress*

Pertumbuhan penjualan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualan produk, baik dalam segi peningkatan kualitas produk atau peningkatan strategi pemasaran. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan positif dan tinggi akan cenderung dapat mempertahankan kontinuitas usahanya serta menurunkan potensi terjadinya kondisi kesulitan keuangan dibandingkan perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang negatif dan rendah (Rani et al., 2017). Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan rendah akan cenderung menggunakan utang sebagai sumber dana eksternal (Atiqoh & Asyik, 2016).

Pertumbuhan penjualan merupakan salah satu indikator penting karena tingkat penjualan dapat digunakan sebagai prediksi pertumbuhan penjualan di periode yang akan datang. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi diharapkan akan menghasilkan laba semaksimal mungkin. Perusahaan

dituntut untuk memiliki strategi yang tepat agar memenangkan pangsa pasar disetiap tahunnya, hal itu berkaitan dengan penjualan perusahaan agar volume penjualan meningkat dan perusahaan memperoleh laba. Pertumbuhan penjualan dihitung dengan mengurangi penjualan tahun saat ini dengan tahun lalu, kemudian dibagi dengan penjualan tahun lalu Berdasarkan teori, semakin rendah tingkat pertumbuhan penjualan maka akan semakin tinggi perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Hal itu dikarenakan penjualan yang terjadi pada tahun ini rendah dibandingkan dengan penjualan yang terjadi pada tahun sebelumnya sehingga dapat berpengaruh pada laba yang dihasilkan tahun ini juga akan rendah.

Hasil Penelitian yang dilakukan oleh Yudiawati dan Indriani (2016) yang mengatakan *sales growth* memiliki pengaruh dengan arah negative terhadap *financial distress*. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan (Radiansyah, 2013, Martha, 2013; Widhiari & Merkusiwati, 2015) yang menunjukkan bahwa rasio *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan penelitian sebelumnya, maka hipotesis ketiga yang diajukan adalah:

H₃ : Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.