

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

A. Kajian Pustaka

1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal atau *signaling theory* yang dikemukakan oleh Ross (1977) menyebutkan bahwa laporan keuangan digunakan untuk memberi sinyal positif (gambaran yang baik) atau sinyal negatif (gambaran yang buruk) kepada pihak eksternal. Teori ini relevan bila digunakan sebagai acuan bagi investor untuk mengambil tindakan terkait penanaman modal dan lain-lain karena sinyal-sinyal dan informasi yang tersebar dapat diuji kevalidannya. Teori sinyal atau *signaling theory* ini dikemukakan oleh Spence (1973) menjelaskan sinyal sebagai upaya pemberi informasi untuk mendefinisikan kesulitan secara tepat pada pihak lain atau pihak yang ingin berinvestasi sehingga pihak tersebut bersedia untuk menanamkan modal sekalipun dibawah ketidakjelasan.

Hubungan antara teori sinyal atau *signalling theory* terhadap *financial distress* adalah berdasarkan informasi dalam laporan keuangan perusahaan, dengan *signalling theory* maka bisa diketahui kapasitas serta situasi keuangan perusahaan, sehingga diketahui apakah perusahaan menghadapi situasi *financial distress* atau tidak. Jika situasi *financial distress* mampu diprediksi terlebih dahulu, maka perusahaan bisa melakukan upaya pencegahan agar tidak mengalami kebangkrutan. Perusahaan tidak mungkin mengalami kebangkrutan dalam kurun waktu

dekat dan secara tiba-tiba, oleh karena itu *financial distress* bisa dijadikan sebagai sinyal atau tanda dari kemungkinan terjadinya kebangkrutan, karena *financial distress* dapat diartikan sebagai kondisi menurunnya situasi keuangan sebuah perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan (Yustika & Silfi, 2015). (Arafah dan Kusumawati, 2024) teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai insentif untuk menyediakan informasi keuangan kepada pihak eksternal. teori sinyal berkaitan dengan laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan, karena laporan keuangan digunakan dalam pengambilan keputusan investor. Finansial Analisis rasio digunakan untuk membantu interpretasi laporan keuangan yang disajikan. Itu Hasil pengukuran analisis rasio keuangan dapat dijadikan sinyal bagi investor.

2. Laporan Keuangan

a. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan memungkinkan memperlihatkan keadaan kondisi keuangan dari suatu perusahaan. Laporan keuangan merupakan hasil dari kegiatan operasi normal perusahaan akan memberikan informasi keuangan tersebut yang berguna bagi entitas-entitas di dalam perusahaan itu sendiri maupun entitas-entitas lain diluar perusahaan.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2022) memberikan penjelasan mengenai laporan keuangan yang merupakan struktur yang menyajikan posisi keuangan dan kinerja keuangan dalam sebuah

entitas. Tujuan umum dari laporan keuangan ini untuk kepentingan umum adalah penyajian informasi mengenai posisi keuangan (*financial position*), kinerja keuangan (*financial performance*), dan arus kas (*cash flow*) dari entitas yang sangat berguna untuk membuat keputusan ekonomis bagi para penggunanya. Untuk dapat mencapai tujuan ini, laporan keuangan menyediakan informasi mengenai elemen dari entitas yang terdiri dari aset, kewajiban, networth, beban, dan pendapatan (termasuk *gain* dan *loss*), perubahan ekuitas dan arus kas. Informasi tersebut diikuti dengan catatan, akan membantu pengguna memprediksi arus kas masa depan. Menurut PSAK No. 1 (2015) Laporan keuangan adalah penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Laporan ini menampilkan sejarah entitas yang dikuantifikasi dalam nilai moneter.

Pendapat lainnya dikemukakan oleh Riswan dan Kesuma (2018), memaparkan bahwa laporan keuangan merupakan catatan informasi keuangan suatu perusahaan pada suatu periode akuntansi yang dapat digunakan untuk menggambarkan kinerja perusahaan. Laporan keuangan adalah bagian dari proses pelaporan keuangan. Kondisi keuangan suatu perusahaan akan dapat diketahui dari laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan, yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi serta laporan keuangan lainnya (Riswan dan Kesuma, 2018).

b. Tujuan Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2016) secara umum laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi keuangan suatu perusahaan, baik pada saat tertentu maupun pada periode tertentu. Laporan keuangan juga dapat disusun secara mendadak sesuai kebutuhan perusahaan maupun secara berkala. Jelasnya adalah laporan keuangan mampu memberikan informasi keuangan kepada pihak dalam dan luar perusahaan yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan (Kasmir, 2016).

Kasmir (2016) juga memaparkan beberapa tujuan laporan keuangan di antaranya adalah sebagai berikut :

- 1) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
- 2) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
- 3) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu.
- 4) Memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu.
- 5) Memberikan informasi tentang perubahan-perubahan yang terjadi terhadap aktiva, pasiva, dan modal perusahaan.
- 6) Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode.

- 7) Memberikan informasi tentang catatan-catatan atas laporan keuangan.
- 8) Informasi keuangan lainnya.

Dengan memperoleh laporan keuangan suatu perusahaan, akan dapat diketahui kondisi keuangan perusahaan secara menyeluruh. Kemudian, laporan keuangan tidak hanya sekadar cukup dibaca saja, tetapi juga harus dimengerti dan dipahami tentang posisi keuangan perusahaan saat ini. Caranya adalah dengan melakukan analisis keuangan melalui berbagai rasio keuangan yang lazim dilakukan (Kasmir, 2016).

Menurut Weygandt *et al.*, (2016) dalam Riswan dan Kesuma (2018), menyimpulkan bahwa tujuan-tujuan dari pelaporan keuangan adalah sebagai berikut :

- 1) Berguna bagi mereka yang membuat keputusan investasi dan kredit.
- 2) Membantu dalam memperkirakan arus kas di masa depan
- 3) Mengidentifikasi sumber daya ekonomi (*asset*), klaim atas sumber daya tersebut (kewajiban) serta perubahan pada sumber daya lain tersebut.

c. Manfaat Laporan Keuangan

Ada beberapa manfaat yang diperoleh dari pembuatan laporan keuangan. Seperti dikemukakan oleh Fahmi (2019), yang menyatakan bahwa dengan adanya laporan keuangan yang disediakan pihak

manajemen perusahaan maka sangat membantu pihak pemegang saham dalam proses pengambilan keputusan, dan sangat berguna dalam melihat kondisi pada saat ini maupun dijadikan sebagai alat untuk memprediksi kondisi masa yang akan datang. Manfaat dengan adanya laporan ini bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan dan masukan dalam proses pengambilan keputusan demi kemajuan perusahaan dimasa yang akan datang.

Menurut Fahmi (2019), laporan keuangan memiliki beberapa manfaat penting :

1. Membantu Pengambilan Keputusan: Laporan keuangan menyediakan informasi yang diperlukan oleh manajemen perusahaan, pemegang saham, dan pihak-pihak berkepentingan lainnya untuk membuat keputusan yang tepat.
2. Gambaran Kondisi Keuangan: Laporan ini memberikan gambaran tentang kondisi keuangan perusahaan saat ini, yang dapat digunakan untuk memprediksi kondisi di masa depan.
3. Alat Evaluasi Kinerja: Laporan keuangan dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja manajemen dan operasional perusahaan selama periode tertentu.
4. Transparansi dan Akuntabilitas: Dengan adanya laporan keuangan, perusahaan dapat menunjukkan transparansi dan akuntabilitas kepada pemegang saham dan pihak-pihak berkepentingan lainnya.

3. Kebangkrutan

a. Definisi Kebangkrutan

Wongsosudono *et al.*, (2013) mendefinisikan kebangkrutan sebagai kondisi dimana suatu perusahaan telah gagal atau tidak mampu lagi memenuhi segala kewajiban pemberi pinjaman (*debitur*) karena perusahaan kekurangan dana untuk menjalankan dan melanjutkan usahanya sehingga pencapaian tujuan ekonomi tidak terpenuhi. Pendapat lain dikemukakan oleh Masdiantini dan Warasniasih (2020), bahwa kebangkrutan merupakan suatu kondisi dimana kesulitan keuangan yang dialami sebuah perusahaan sudah sangat parah sehingga perusahaan tersebut tidak mampu lagi untuk beroperasi dengan baik.

Martin *et al.*, (1995) dalam Patunrui dan Yati (2019) mengartikan kebangkrutan sebagai kegagalan dalam beberapa arti, yaitu :

1) Kegagalan Ekonomi (*Economic Failure*)

Kegagalan dalam arti ekonomi berarti bahwa pendapatan perusahaan tidak menutup biayanya sendiri, ini berarti tingkat labanya lebih kecil dari biaya modal atau nilai sekarang dari arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajiban. Kegagalan terjadi bila arus kas sebenarnya dari perusahaan tersebut jatuh di bawah arus kas yang diharapkan. Bahkan kegagalan dapat juga

berarti bahwa pendapatan atas biaya historis dari investasinya lebih kecil daripada biaya modal perusahaan

2) Kegagalan Keuangan (*Financial Failure*)

Perusahaan dapat dianggap gagal jika perusahaan, tidak dapat memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo. Walaupun total aktiva melebihi total utang atau terjadi bila suatu perusahaan gagal memenuhi salah satu atau lebih kondisi dalam ketentuan hutangnya seperti rasio aktiva lancar terhadap utang lancar yang telah ditetapkan atau rasio kekayaan bersih terhadap total aktiva yang disyaratkan. Insolvensi teknis juga terjadi bila arus kas tidak cukup untuk memenuhi pembayaran bunga pembayaran kembali pokok pada tanggal tertentu. Insolvensi dalam pengertian kebangkrutan.

Dalam pengertian ini kebangkrutan didefinisikan dalam ukuran sebagai kekayaan bersih negatif dalam neraca konvensional atau nilai sekarang dari arus kas yang diharapkan lebih kecil dari kewajiban. Likuidasi merupakan suatu proses yang berakhir pada pembubaran perusahaan sebagai suatu perusahaan. Likuidasi lebih menekankan pada aspek status yuridis perusahaan sebagai suatu badan hukum dengan segala hak-hak dan kewajiban. Likuidasi atau pembubaran senantiasa berakibat penutupan usaha akan tetapi likuidasi tidak selalu berarti perusahaan bangkrut.

b. Tahap Terjadinya Kebangkrutan

Kordestani *et.al.*, (2021), mengutarakan bahwa kebangkrutan bisa terjadi karena beberapa faktor. Misalnya dalam contoh kasus penyebabnya bisa terdeteksi setelah analisis laporan keuangan. Namun beberapa kasus sedang mengalami penurunan tetapi beberapa item dalam laporan keuangan masih menunjukkan kinerja keuangan yang baik. Ada beberapa perusahaan yang mengalami tahapan kebangkrutan. Namun ada juga yang tidak mengalami tahapan kebangkrutan. Tahapan dari kebangkrutan tersebut diurutkan sebagai berikut :

1) *Latency* (Latensi)

Pada tahap ini *return on asset* (ROA) akan mengalami penurunan.

2) *Shortage of cash* (Kekurangan uang kas)

Shortage of cash atau tahap dimana perusahaan sedang mengalami kekurangan kas, perusahaan tidak memiliki cukup sumber daya kas untuk memenuhi kewajibannya saat ini, meskipun masih mungkin memiliki tingkat profitabilitas yang kuat.

3) *Financial distress* (Kesulitan keuangan)

Financial distress dianggap sebagai keadaan darurat keuangan. Dimana kondisi ini paling mendekati kebangkrutan.

4) *Bankruptcy* (Kebangkrutan)

Jika perusahaan tidak dapat menyembuhkan gejala kesulitan keuangan (*financial distress*), maka perusahaan akan bangkrut.

4. *Financial Distress*

a. Pengertian *Financial Distress*

Yusbardini dan Rashid (2019), mendefinisikan *financial distress* sebagai suatu kondisi dimana keuangan suatu perusahaan sedang dalam keadaan tidak sehat atau mengalami krisis. Dengan kata lain *financial distress* merupakan suatu kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya (Yusbardini dan Rashid, 2019). Menurut Fahmi (2017), jika suatu perusahaan mengalami masalah dalam likuiditas maka sangat memungkinkan perusahaan tersebut mulai memasuki masa kesulitan keuangan (*financial distress*), dan jika kondisi kesulitan tersebut tidak cepat diatasi maka ini bisa berakibat kebangkrutan usaha (*bankruptcy*). *Financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi.

Apabila hal ini tidak segera diselesaikan akan berdampak besar pada perusahaan-perusahaan seperti hilangnya kepercayaan dari *shareholder*, dan bahkan perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Pendapat Lain dikemukakan oleh Masita dan Purwohandoko (2020), *financial distress* didefinisikan sebagai situasi dimana perusahaan

sedang menghadapi keuangan yang sulit sampai akhirnya menimbulkan likuidasi atau kebangkrutan. Masita dan Purwohandoko (2020), menyatakan pendapat yang sama bahwa kondisi keuangan yang sulit dalam waktu singkat itu sifatnya sementara, namun apabila tidak ada penanganan segera akan bisa menjadi kesulitan yang tidak solvabel atau utang tersebut lebih besar dari aset yang dimiliki dan cenderung pada kebangkrutan.

Christine (2019), berpendapat bahwa *financial distress* terjadi karena perusahaan tidak mampu mengelola dan menjaga kestabilan kinerja keuangan sehingga menyebabkan perusahaan mengalami kerugian operasional dan kerugian bersih untuk tahun yang berjalan. Lebih lanjut, dari kerugian yang terjadi akan mengakibatkan defisiensi modal dikarenakan penurunan nilai saldo laba yang terpakai untuk melakukan pembayaran dividen, sehingga total ekuitas secara keseluruhanpun akan mengalami defisiensi.

b. Manfaat Melakukan Prediksi *Financial Distress*

Prediksi *financial distress* ini sangat penting bagi berbagai pihak. Hal ini menjadi perhatian bagi berbagai pihak karena dengan mengetahui kondisi perusahaan yang mengalami *financial distress*, maka berbagai pihak tersebut dapat mengambil keputusan atau tindakan untuk memperbaiki keadaan ataupun untuk menghindari masalah (Dwijayanti, 2010). Menurut Almilia dan Kristijadi (2022) dalam Dwijayanti (2010) ada berbagai pihak yang berkepentingan

untuk melakukan prediksi atas kemungkinan terjadinya *financial distress*, diantaranya adalah sebagai berikut :

1) Pemberi Pinjaman atau Kreditor

Institusi pemberi pinjaman memprediksi *financial distress* dalam memutuskan apakah akan memberikan pinjaman dan menentukan kebijakan mengawasi pinjaman yang telah diberikan pada perusahaan. Selain itu juga digunakan untuk menilai kemungkinan masalah suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran kembali pokok dan bunga.

2) Investor

Model prediksi *financial distress* dapat membantu investor ketika akan memutuskan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan.

3) Pembuat Peraturan atau Badan Regulator.

Badan regulator mempunyai tanggung jawab mengawasi kesanggupan membayar hutang dan menstabilkan perusahaan individu. Hal ini menyebabkan perlunya suatu model untuk mengetahui kesanggupan perusahaan membayar hutang dan menilai stabilitas perusahaan.

4) Pemerintah

Prediksi *financial distress* penting bagi pemerintah dalam melakukan *antitrust regulation*.

5) Auditor

Model prediksi *financial distress* dapat menjadi alat yang berguna bagi auditor dalam membuat penilaian *going concern* perusahaan. Pada tahap penyelesaian audit, auditor harus membuat penilaian tentang *going concern* perusahaan. Jika ternyata perusahaan diragukan *going concern*-nya, maka auditor akan memberikan opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas atau bisa juga memberikan opini *disclaimer* (atau menolak memberikan pendapat)

6) Manajemen

Apabila perusahaan mengalami kebangkrutan, maka perusahaan akan menanggung biaya langsung (*fee* akuntan dan pengacara) dan biaya tidak langsung (kerugian penjualan atau kerugian paksaan akibat ketetapan pengadilan). Oleh karena itu, manajemen harus melakukan prediksi *financial distress* dan mengambil tindakan yang diperlukan untuk dapat mengatasi kesulitan keuangan yang terjadi dan mencegah kebangkrutan pada perusahaan.

c. Penyebab terjadinya *Financial Distress* pada Perusahaan

Lizal (2022) mengelompokkan penyebab-penyebab terjadinya kesulitan keuangan dan dinamakan dengan Model Dasar Kebangkrutan atau Trinitas Penyebab Kesulitan Keuangan. Menurut

beliau, ada tiga alasan mungkin mengapa perusahaan mengalami menjadi bangkrut, yaitu :

1) *Neoclassical model*

Pada kasus ini kebangkrutan terjadi jika alokasi sumber daya tidak tepat. Kasus restrukturisasi ini terjadi ketika kebangkrutan mempunyai campuran aset yang salah. Mengestimasi kesulitan dilakukan dengan data neraca dan laporan laba rugi. Misalnya *profit/assets* (untuk mengukur profitabilitas), dan *liabilities/assets*.

2) *Financial Model*

Campuran aset benar tapi struktur keuangan salah dengan *liquidity constraints* (batasan likuiditas). Hal ini berarti bahwa walaupun perusahaan dapat bertahan hidup dalam jangka panjang tetapi ia harus bangkrut juga dalam jangka pendek. Hubungan dengan pasar modal yang tidak sempurna dan struktur modal yang *inherited* menjadi pemicu utama kasus ini. Tidak dapat secara terang ditentukan apakah dalam kasus ini kebangkrutan baik atau buruk untuk direstrukturisasi.

3) *Corporate governance model*

Disini, kebangkrutan mempunyai campuran aset dan struktur keuangan yang benar tetapi dikelola dengan buruk. Ketidakefisienan ini mendorong perusahaan menjadi *out of the market* sebagai konsekuensi dari masalah dalam tata kelola

perusahaan yang tidak terpecahkan. Model ini mengestimasi kesulitan dengan informasi kepemilikan. Kepemilikan berhubungan dengan struktur tata kelola perusahaan dan *goodwill* Perusahaan

Sedangkan menurut Romli (2020), ada beberapa faktor yang menyebabkan terjadinya *financial distress*, secara garis besar dapat dikelompokkan menjadi tiga bagian yaitu :

1) Sistem Perekonomian

Kondisi ekonomi makro yang tidak stabil, seperti resesi, inflasi tinggi, atau kebijakan ekonomi yang tidak mendukung, dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

2) Faktor Ekstern Perusahaan

- a) Perubahan Regulasi: Perubahan dalam peraturan pemerintah, seperti peningkatan tarif pajak atau perubahan kebijakan lingkungan, dapat meningkatkan biaya operasional perusahaan dan mengurangi profitabilitas.
- b) Persaingan yang Ketat: Munculnya pesaing baru atau strategi agresif dari pesaing yang sudah ada dapat mengurangi pangsa pasar dan pendapatan perusahaan.
- c) Perubahan Teknologi: Kemajuan teknologi yang cepat dapat membuat produk atau layanan perusahaan menjadi usang jika perusahaan tidak mampu beradaptasi dengan cepat.

- d) Kondisi Pasar yang Tidak Menguntungkan: Fluktuasi dalam permintaan pasar, perubahan harga bahan baku, atau kondisi ekonomi yang buruk dapat mempengaruhi pendapatan dan profitabilitas perusahaan.
- e) Kebijakan Suku Bunga: Peningkatan suku bunga pinjaman dapat meningkatkan biaya utang perusahaan, yang pada gilirannya dapat mengurangi likuiditas dan solvabilitas.
- f) Krisis Ekonomi Global: Peristiwa ekonomi global seperti resesi atau krisis keuangan dapat berdampak negatif pada operasi perusahaan, terutama jika perusahaan bergantung pada pasar internasional.

3) Faktor Intern Perusahaan

- a) Terlalu Besarnya Kredit yang Diberikan kepada Debitur/Langgan: Memberikan kredit yang terlalu besar tanpa evaluasi risiko yang memadai dapat menyebabkan masalah likuiditas.
- b) Manajemen yang Tidak Efisien: Pengelolaan sumber daya yang buruk dan keputusan manajerial yang tidak tepat dapat mengurangi profitabilitas dan meningkatkan risiko keuangan.
- c) Kekurangan Modal: Kurangnya modal untuk mendanai operasi dan investasi dapat menghambat pertumbuhan dan menyebabkan kesulitan keuangan.

- d) Kecurangan dan Penipuan: Tindakan tidak etis seperti kecurangan dan penipuan dapat merusak reputasi dan keuangan perusahaan.
- e) Kebangkrutan yang Dipersiapkan: Beberapa perusahaan mungkin secara sengaja mempersiapkan kebangkrutan untuk menghindari kewajiban finansial atau untuk tujuan lain yang tidak etis

d. Jenis-jenis *Financial Distress*

Brigham dan Gapenski dalam Widyastuti (2018), membagi jenis-jenis *financial distress* seperti berikut :

1) *Economic Failure*

Economic failure merupakan suatu kondisi pendapatan perusahaan yang tidak mampu menutupi seluruh total beban biaya perusahaan, termasuk beban biaya modal.

2) *Bussines Failure*

Bussines failure dengan kata lain kegagalan bisnis digambarkan sebagai kerugian dalam bisnis karena kesalahan keputusan bisnis atau karena factor-faktor ekonomi yang lain.

3) *Technical Insolvency*

Sebuah perusahaan dikatakan dalam keadaan *technical insolvency* jika tidak dapat memenuhi kewajiban lancar ketika jatuh tempo. Ketidakmampuan membayar hutang secara teknis menunjukkan kekurangan likuiditas yang sifatnya sementara, yang jika diberi

waktu, perusahaan mungkin dapat membayar hutangnya dan *survive*.

4) *Insolvency in Bankruptcy*

Insolvency in bankruptcy dapat dikatakan sebagai pailit dikarenakan para debitur tidak dapat melunasi semua utangnya.

5) *Legal Bankruptcy*

Perusahaan dikatan dalam kondisi legal bankruptcy secara hukum perusahaan tersebut telah dinyatakan bangkrut.

c. Pengukuran *Financial Distress*

1) *Zmijewski Model*

Zmijewski (1984) dalam Fitriyanti dan Yunita (2019), menggunakan analisis rasio yang mengukur kinerja, leverage, dan likuiditas suatu perusahaan untuk model prediksinya terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*). Model yang dikembangkannya adalah sebagai berikut :

$$X = -4.3 - 4.5X_1 + 5.7X_2 - 0.004X_3$$

Dimana :

$X_1 = RO$: *Net Income : Total Assets*

$X_2 = DER$: *Total Debt : Total Assets*

$X_3 = CR$: *Current Assets : Current Liability*

Semakin tinggi nilai X lebih besar dari 0 kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan.

2) *The Altman Model*

Altman (1968) adalah orang yang pertama yang menerapkan *Multiple Discriminant Analysis*. Analisa diskriminan ini merupakan suatu teknik statistik yang mengidentifikasi beberapa macam rasio keuangan yang dianggap memiliki nilai paling penting dalam mempengaruhi suatu kejadian, lalu mengembangkannya dalam suatu model dengan maksud untuk memudahkan menarik kesimpulan dari suatu kejadian. Analisa diskriminan ini kemudian menghasilkan suatu dari beberapa pengelompokan yang bersifat apriori atau mendasarkan teori dari kenyataan yang sebenarnya (Ramadhani dan Lukviarman, 2019).

Menurut Ramadhani dan Lukviarman (2019) penggunaan model Altman sebagai salah satu pengukuran kinerja kebangkrutan tidak bersifat tetap atau stagnan melainkan berkembang dari waktu ke waktu, dimana pengujian dan penemuan model terus diperluas oleh Altman hingga penerapannya tidak hanya pada perusahaan manufaktur publik saja tapi sudah mencakup perusahaan manufaktur non publik, perusahaan non manufaktur, dan perusahaan obligasi korporasi. Dan berikut merupakan tiga perkembangan model Altman (Ramadhani dan Lukviarman, 2019)

$$Z'' = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$$

Keterangan :

Z = *bankruptcy index* $X1$ = *working capital/total asset*

$X2$ = *retained earnings / total asset*

$X3$ = *earning before interest and taxes/total asset*

$X4$ = *book value of equity/book value of total debt*

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai *Z-score* model Altman Modifikasi yaitu :

- a) Jika nilai $Z < 1,1$ maka termasuk perusahaan yang bangkrut atau mengalami *financial distress*.
- b) Jika nilai $Z < 2,6$ maka termasuk *grey area* (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami kebangkrutan).
- c) Jika nilai $Z > 2,6$ maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut atau tidak mengalami *financial distress*.

3) *Model Springate*

Model ini dikembangkan oleh Springate (1978) dengan menggunakan analisis multidiskriminan. Model ini dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan dengan tingkat keakuratan 92,5% (Ramadhani dan Lukviarman, 2019). Model yang berhasil dikembangkan oleh Springate adalah :

$$Z = 1,03A + 3,07 B + 0,66C + 0,4D$$

Notasi :

$A = \text{working capital} / \text{total asset}$

$B = \text{net profit before interest and taxes} / \text{total asset}$

$C = \text{net profit before taxes} / \text{current liabilities}$

$D = \text{sales} / \text{total asset}$

Jika perusahaan memiliki skor di atas 0,862, maka perusahaan tersebut diprediksi tidak akan mengalami *financial distress*. Sebaliknya apabila perusahaan menunjukkan skornya dibawah 0,862, perusahaan tersebut diprediksi akan mengalami *financial distress*. Dalam penelitian ini untuk pengukuran *financial distress* yang digunakan adalah Altman Model (*Z-Score*) yang di adaptasi oleh Altman. Berbagai metode analisis dikembangkan untuk memprediksi awal kebangkrutan perusahaan. Salah satu rumusan matematis untuk memprediksi kebangkrutan dengan tingkat kepastian yang cukup akurat dengan persentase keakuratan 95% dan termasuk dalam penelitian yang paling populer karena sering digunakan oleh banyak peneliti dalam melakukan penelitian serupa yaitu penelitian untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan yang telah dikembangkan oleh seorang professor bisnis dari New York University AS Edward I. Altman, pada tahun 1968 (Christianti, 2017).

5. Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas

Menurut Saraswathi *et al.*, (2018), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya. Pendapat lain juga dikemukakan oleh Indrawati (2017), yang menyatakan bahwa definisi profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Dalam menilai kinerja suatu perusahaan maka salah satunya dapat di ambil dari gambaran profitabilitas dimana tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan suatu pendapatan maupun pemasukan yang tercermin dalam laba perusahaan, pihak manajemen selaku pelaksana dari suatu perusahaan mempunyai tanggung jawab akan berlangsungnya operasi perusahaan (Indrawati, 2017).

Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang (Sanjaya dan Rizky, 2018). Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba merupakan kewajiban perusahaan kepada para pemegang saham, dan juga laba merupakan elemen dalam menentukan nilai perusahaan. Maka setiap perusahaan akan selalu

berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi nilai profitabilitas maka perusahaan akan memiliki prospek yang baik di masa depan (Saraswathi et al., 2018). Hal ini akan memberikan sinyal positif bagi investor terhadap perusahaan, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan menarik modal dalam bentuk saham yang secara tidak langsung akan berdampak pada kenaikan harga saham di pasar modal (Saraswathi et al., 2018).

Profitabilitas dapat digunakan sebagai tolak ukur untuk menilai keberhasilan suatu perusahaan dalam menggunakan modal kerja secara efektif dan efisien untuk menghasilkan tingkat laba tertentu yang diharapkan. Bagi perusahaan pada umumnya masalah profitabilitas sangat penting daripada laba, karena laba yang besar dapat memastikan bahwa perusahaan tersebut telah bekerja dengan efisien. Dengan demikian yang harus diperhatikan oleh perusahaan adalah tidak hanya bagaimana usaha untuk memperbesar laba, namun yang lebih penting adalah bagaimana meningkatkan profitabilitas (Sanjaya dan Rizky, 2018).

b. Tujuan Penggunaan Profitabilitas bagi Perusahaan

Menurut Kasmir (2018) tujuan penggunaan profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan adalah :

- 1) Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.

- 2) Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- 3) Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- 4) Untuk mengukur produktifitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.
- 5) Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan, baik modal pinaman maupun modal sendiri.
- 6) Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan.

Sementara itu menurut Hery (2018) beberapa tujuan profitabilitas itu antara lain adalah sebagai berikut.

- 1) Mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.
- 2) Menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- 3) Menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- 4) Mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.
- 5) Mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.
- 6) Mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih.
- 7) Mengukur margin laba operasional atas penjualan bersih.
- 8) Mengukur margin laba bersih atas penjualan bersih.

c. Jenis–Jenis Rasio Profitabilitas

Ada beberapa jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan. Masingmasing jenis rasio profitabilitas digunakan untuk menilai serta mengukur posisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu atau untuk beberapa periode (Sanjaya dan Rizky, 2018).

Menurut Kasmir (2018) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Adapun rasio-rasio profitabilitas antara lain :

1) *Net Profit Margin*

Adalah rasio yang digunakan untuk menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. *Net profit margin* dinyatakan dalam rumus sebagai berikut :

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

2) *Return On Asset*

Adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. *Return on asset* dinyatakan dalam rumus sebagai berikut :

$$\text{ROA} \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktif}}$$

3) *Return On Equity*

Adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan modal saham tertentu. *Return on equity* dinyatakan dalam rumus sebagai berikut :

$$\text{ROE} \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal}}$$

4) *Gross Profit Margin*

Adalah rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan melahirkan laba yang akan menutupi biaya-biaya tetap atau biaya operasi lainnya. *Gross profit margin* dinyatakan dalam rumus sebagai berikut :

$$\text{GPM} \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

d. Pengukuran Profitabilitas

Salah satu cara menilai kinerja keuangan adalah dengan melakukan analisis keuangan perusahaan. Analisis keuangan merupakan analisis atas laporan keuangan dalam perusahaan yang mana biasanya untuk menganalisa kinerja keuangan perusahaan tersebut menggunakan komponen neraca dan laporan laba rugi untuk menilai rasio profitabilitas (Sanjaya dan Rizky, 2018). Rasio dalam penelitian ini adalah ROA (*Return on Asset*) yaitu cara perusahaan menghasilkan laba bersih terhadap aktiva tertentu.

Menurut Gitman (2003) dalam Saputri dan Padnyawati (2021), rasio profitabilitas merupakan hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan perusahaan. Rasio profitabilitas mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Saputri dan Padnyawati, 2021). Hal serupa juga diutarakan oleh Sanjaya dan Rizky (2018), bahwa rasio profitabilitas sebagai rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektivitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya.

Efektifitas disini dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan. Kebijakan yang diambil perusahaan dalam menentukan laba dapat dilihat dari tingkat profitabilitasnya (Sanjaya dan Rizky, 2018). Rasio data skala ini adalah

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiv}}$$

6. *Leverage*

a. *Pengertian Leverage*

Menurut Suhardi (2020), *leverage* diartikan sebagai tingkat penggunaan hutang sebagai sumber pembiayaan perusahaan. Pendapat lain dikemukakan oleh Suryani (2020), rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan jangka panjang perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Rahma (2020),

mengatakan jika total hutang perusahaan terlalu besar, maka akan mengakibatkan suatu perusahaan semakin rawan terhadap terjadinya kesulitan keuangan.

Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi (memiliki utang yang besar) dapat berdampak pada timbulnya risiko keuangan yang besar, tetapi disisi lain juga memiliki peluang yang besar untuk menghasilkan laba yang tinggi. Risiko keuangan yang besar ini timbul karena perusahaan harus menanggung atau terbebani dengan pembayaran bunga dalam jumlah besar (Oktaviani *et al.*, 2020). Namun berbeda dengan Damodaran (2015) dalam Rahma (2020), yang mengatakan bahwa kemungkinan terjadinya kebangkrutan sedikit meningkat ketika perusahaan meminjam lebih banyak uang, terlepas dari seberapa besar arus kas mereka, dan peningkatan tersebut akan lebih besar untuk perusahaan dengan bisnis yang lebih berisiko. Ketika berhutang, perusahaan diwajibkan untuk membayar bunga dan pokok pinjaman. Dalam kondisi sangat sulit, di mana laba perusahaan terus menurun atau bahkan mengalami kerugian terus-menerus, perusahaan mungkin tidak dapat membayar hutangnya. Ketika perusahaan tersebut tidak dapat memenuhi kewajibannya, maka akan meningkatkan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan sangat besar.

b. Tujuan dan Manfaat *Leverage*

Menurut Kasmir (2018) Untuk memilih menggunakan modal sendiri atau modal pinjaman haruslah menggunakan beberapa perhitungan. Seperti diketahui bahwa penggunaan modal sendiri atau dari modal pinjaman akan memberikan dampak tertentu bagi perusahaan. Pihak manajemen harus pandai mengatur rasio kedua modal tersebut. Pengaturan rasio yang baik akan memberikan banyak manfaat bagi perusahaan guna menghadapi segala kemungkinan yang akan terjadi. Namun semua kebijakan ini tergantung dari tujuan perusahaan secara keseluruhan. Berikut adalah beberapa tujuan perusahaan dengan menggunakan rasio *leverage* :

- 1) Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (creditor).
- 2) Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
- 3) Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal
- 4) Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.

c. Pengukuran *Leverage*

Biasanya penggunaan rasio *leverage* disesuaikan dengan tujuan perusahaan. Artinya perusahaan dapat menggunakan rasio

leverage secara keseluruhan atau sebagian dari masing-masing jenis rasio solvabilitas yang ada. Penggunaan rasio secara keseluruhan, artinya seluruh jenis rasio yang dimiliki perusahaan, sedangkan sebagian artinya perusahaan hanya menggunakan beberapa jenis rasio yang dianggap perlu untuk diketahui (Kasmir, 2018). Salah satu rasio yang dipakai dalam mengukur *leverage* adalah DER (*Debt to Equity Ratio*). Rasio ini dapat diukur dengan rumus berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}}$$

7. Arus Kas

a. Pengertian Arus Kas

Menurut PSAK No.1 paragraf 11 (2015) menyatakan bahwa informasi tentang arus kas entitas berguna bagi para pengguna laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan entitas untuk menggunakan arus kas tersebut. Selain laporan arus kas, laporan laba rugi juga merupakan laporan keuangan yang terkait dengan prediksi arus kas di masa mendatang. Menurut Hery (2019) mendefinisikan laporan arus kas adalah Laporan Arus Kas (*Statement of Cash Flows*) adalah sebuah laporan yang menggambarkan arus kas masuk dan arus kas keluar secara terperinci dari masing-masing aktivitas, yaitu mulai dari aktivitas operasi, aktivitas investasi, sampai pada aktivitas pendanaan/pembiayaan untuk satu periode waktu tertentu.

Arus kas merupakan laporan yang memberikan informasi relevan mengenai penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan selama jangka waktu tertentu dengan mengelompokkan transaksi menjadi aktivitas operasi, pendanaan, dan investasi (Arafah dan Kusumawati, 2024).

b. Tujuan Laporan Arus Kas

Dalam PSAK No.2 (2015) disebutkan tujuan laporan arus kas adalah Informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Dalam proses pengambilan keputusan ekonomi, para pemakai perlu melakukan evaluasi terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta kepastian perolehannya. Laporan arus kas bermanfaat bagi investor dalam menilai kemampuan perusahaan untuk mengelola arus kas, menghasilkan arus kas positif dimana yang akan datang. Dengan arus kas dapat dibuat sebuah keputusan perusahaan untuk rencana-rencana jangka pendek dan jangka panjang terhadap kegiatan-kegiatan usaha, investasi, dan pendanaan. Menurut Kieso (2008: 213) aktivitas dalam laporan arus kas sebagai berikut:

- 1) Aktivitas operasi (*operating activities*) aktivitas ini meliputi kas yang berasal dari transaksi dan digunakan untuk menghasilkan laba bersih.
- 2) Aktivitas investasi (*investing activities*) aktivitas ini meliputi pembayaran dan penerimaan pinjaman, serta penerimaan dan pelepasan investasi (baik utang maupun ekuitas maupun peralatan).
- 3) Aktivitas pembiayaan (*financing activities*) aktivitas ini meliputi pospos kewajiban dan ekuitas pemilik. Seperti perolehan sumber daya atau ekuitas dari pemilik dan peminjaman uang dari kreditor serta pelunasannya.

c. Pengukuran Arus Kas

Pengukuran arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Aktivitas operasi menurut (Ikatan Akuntan Indonesia, 2010) sebagai berikut “Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan-perusahaan (*principal revenue-producing activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan”.Aktivitas operasi menurut (Wild, 2011) sebagai berikut “Aktivitas operasi merupakan aktivitas perusahaan yang terkait dengan laba”.

Alasan Pengukuran Arus Kas menggunakan Arus Kas Dari Aktivitas Operasi dan kaitanya dengan Likuiditas yaitu Arus kas dari

operasi meliputi elemen pendanaan serta bermanfaat untuk evaluasi dan proyeksi likuiditas jangka pendek. Menurut Soemarso (2011) sebagai berikut : “Apabila arus kas operasi mengalami surplus kas bersih maka tidak mengakibatkan kesulitan likuiditas bagi perusahaan”. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi dapat menilai seberapa besar perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar saat jatuh tempo.

Hery (2015 : 124) rasio ini menunjukkan kemampuan arus kas operasi perusahaan dalam melunaskan kewajiban lancarnya. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancar berdasarkan kas bersih. Rasio ini dihitung sebagai hasil bagi antara arus kas operasi dengan total kewajiban lancar. Rasio ini memiliki formula sebagai berikut :

$$\text{Rasio Arus Kas Operasi Terhadap Hutang lancar} = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini mengacu pada penelitian terdahulu yang digunakan sebagai arahan dan pembandingan. Adapun penelitian terdahulu yang menjadi acuan pada penelitian ini dirangkum dalam tabel 2.1 sebagai berikut :

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Analisis Data	Hasil Penelitian
1	<i>The effect of leverage and financial distress on</i>	<i>X1: Leverage X2: Profitability X3: Cash</i>	Penelitian ini menggunakan	Variabel <i>leverage</i> dan <i>financial distress</i> berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Kepemilikan institusional

	<i>earnings management with good corporate governance as the moderating variable</i>	<i>Flow Y: Financial Distress</i>	metode deskriptif eksplanatif	mampu memoderasi hubungan antara variabel <i>leverage</i> dan manajemen laba. Kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi hubungan antara variabel <i>financial distress</i> dan manajemen laba. Kepemilikan institusional tidak mengubah kemungkinan terjadinya praktik manajemen laba akibat <i>financial distress</i>
	Hrp, Anugerah Iman; Sadalia, Isfenti; Fachrudin, Khaira Amalia			
	<i>Academic Journal of Economic Studies Vol. 3, No. 4 2017</i>			
2	<i>Impact Of Financial Ratio On Financial Distress In Indonesia Manufacturing Companies</i>	<i>X: Financial Ratio Y: Financial Distress</i>	Analisis dalam penelitian ini menggunakan metode regresi logistik.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa uji kecocokan regresi logistik signifikan, hal ini menunjukkan bahwa regresi logistik mampu memprediksi <i>financial distress</i> pada perusahaan manufaktur pada periode penelitian..
	Titis Puspitaningrum Dewi Kartika			
	<i>International Journal Of Research Science & Management 2018</i>			
3	<i>The Influence of Liquidity, Leverage and Profitability on Financial Distress of Listed Manufacturing</i>	<i>X1: Liquidity X2: Leverage X3: Profitability Y: Financial distress</i>	Sampel penelitian dipilih dengan menggunakan metode purposive	Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) likuiditas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> pada perusahaan manufaktur, (2) <i>leverage</i> mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap

	<i>Companies in Indonesia</i>		sampling.	<i>financial distress</i> pada perusahaan manufaktur, dan (3) profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan. pada kesulitan keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
	Erni Masdupi ,Abel Tasman , Atri Davista			
	<i>Advances in Economics, Business and Management Research, volume 57 2018</i>			
4	<i>The Role Of Cash Flow Of Operational, Profitability, And Financial Leverage In Predicting Financial Distress On Manufacturing Company In Indonesia</i>	<i>X1: Cash Flow Of Operational Profitability X2: Financial Leverage Y: Financial Distress</i>	Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling.	Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa arus kas operasi yang diukur dengan arus kas operasional/penjualan bersih berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> perusahaan, profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> dan <i>financial leverage</i> yang diukur dengan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi keuangan. kesulitan.
	Florentina Cindy Finishtya			
	<i>Dikti Accredited Sk No. 30/E/Kpt/2018</i>			
5	<i>The Effect Of Liquidity, Profitability And Solvability To The Financial Distress Of Manufactured Companies Listed On The Indonesia</i>	<i>X1: Liquidity X2: Profitability X3: Cash Flow Y: Financial Distress</i>	Sampel penelitian ini ditentukan dengan metode nonprobability sampling	Hasil penelitian secara parsial menunjukkan likuiditas CR, WCTA berpengaruh negatif signifikan, profitabilitas ROA, ROE berpengaruh negatif signifikan dan solvabilitas DAR, DER berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada

	<i>Stock Exchange (Idx) Period Of Year 2015-2017</i>			tahun 2016. periode 2015-2017. Rasio lainnya adalah TIE yang tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>
	Rusli Moch <i>Academy of Accounting and Financial Studies Journ 2019</i>			
6	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Dan Arus Kas Terhadap Kondisi <i>Financial Distress</i>	X1: Likuiditas X2: Profitabilitas X3: Leverage X4: Arus Kas	Analisis Linier Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel laba berpengaruh negatif terhadap kondisi <i>financial distress</i> . Sedangkan variabel likuiditas leverage dan arus kas tidak berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i>
	Intan Saputri Ayuningtiyas	Y: <i>Financial Distress</i>		
	Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi : Volume 8, Nomor 1, Tahun 2019			
7	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Rasio Arus Kas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i>	X1: Profitabilitas X2: Likuiditas X3: Leverage X4: Arus Kas X5: Ukuran Perusahaan	Analisis regresi linier berganda	Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa secara parsial dari variabel profitabilitas (NPM) berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> , likuiditas (CR) berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . Variabel leverage (DER) tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , rasio arus kas (CFR) berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> dan ukuran perusahaan (FS) tidak
	Eny Purwaningsih	Y: <i>Financial Distress</i>		

	Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi Akreditasi Nomor 21/E/Kpt/2019			berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Secara simultan terdapat pengaruh dari variabel profitabilitas (NPM), likuiditas (CR), <i>leverage</i> (DER), rasio arus kas (CFR), dan ukuran perusahaan (FS) terhadap <i>financial distress</i>
8	Pengaruh Profitabilitas, Aktivitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> Dan Arus Kas Terhadap <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Telekomunikasi	X1: Profitabilitas X2: Likuiditas X3: <i>Leverage</i> X4: Arus Kas Y: <i>Financial Distress</i>	Analisis regresi linier berganda.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>return on asset</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> karena semakin tinggi <i>return on asset</i> semakin dapat menurunkan kondisi <i>financial distress</i> , total <i>asset turn over</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> karena semakin tinggi total <i>asset turn over</i> semakin efisiensi perusahaan dalam penggunaan aset, <i>current ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> karena perusahaan memiliki kemampuan dalam memenuhi kewajibannya, <i>debt to equity ratio</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> karena jumlah hutang yang diakumulasikan terhadap modal lebih besar dalam memenuhi kewajiban jangka panjang dan arus kas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> karena jumlah arus kas operasi mengalami fluktuasi pada besar kecilnya arus kas.
	Evita Indriani			
	Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi 2019			
9	<i>The Effect of Leverage, Sales Growth, Cash Flow on Financial Distress with Corporate Governance as a Moderating</i>	X1: <i>Leverage</i> X2: <i>Cash Flow</i> Y: <i>Financial Distress</i> Z: <i>Corporate Governance</i>	Data dianalisis dengan analisis statistik deskriptif dan regresi logistik untuk	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan. <i>Cash flow</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> .

	<i>Variable</i>		statistik inferensial	Tata kelola perusahaan yang diukur dengan kepemilikan manajerial mampu memperlemah pengaruh positif <i>leverage</i> dan memperkuat pengaruh negatif <i>sales growth</i> terhadap <i>financial distress</i> , namun tidak mampu memperkuat pengaruh negatif <i>cash flow</i> terhadap <i>financial distress</i> .
	Rizka Vidya Dwi Giarto dan Fachrurrozie			
	<i>Accounting Analysis Journal 9(1) (2020)</i>			
10	<i>The Influence of Cash Flow, Leverage and Profitability on Investment Decisions in Financial Distress Companies (All Companies Listed on Stock Exchange of 2017-2019)</i>	<i>X1: Cash Flow Of X2: Profitability X3: Financial Leverage Y: Financial Distress</i>	analisis regresi linier berganda	Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh arus kas, <i>leverage</i> , dan profitabilitas terhadap keputusan investasi pada perusahaan financial distress. Hasil penelitian ini antara lain arus kas tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan yang mengalami <i>financial distress</i> . <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan yang mengalami financial distress. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan yang mengalami <i>financial distress</i> .
	Sonia Nanda Aprilia Putri			
	<i>Advances in Economics, Business and Management Research, volume 169 2020</i>			
11	<i>Financial Distress: The Impacts Of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, And Free Cash</i>	<i>X1: Profitability Of X2: Leverage X3: Cash Flow Y: Financial</i>	Analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> ; variabel likuiditas, <i>leverage</i> , dan <i>free cash flow</i> tidak berpengaruh terhadap financial distress; dan variabel

	<i>Flow</i>	<i>Distress</i>		ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>
	Angela Dirman			
	<i>International Journal of Business, Economics and Law, Vol. 22 2020</i>			
12	<i>The Influence of Liquidity, Leverage, Company Size and Profitability on Financial Distress</i>	<i>X1: liquidity X2: Profitability X3: Financial Leverage Y: Financial Distress</i>	Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan bantuan aplikasi Eviews 9	Hasil penelitian menemukan bahwa Variabel <i>Leverage (Debt Equity Ratio)</i> mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> sedangkan Variabel Likuiditas (<i>Current Ratio</i>), Ukuran Perusahaan (ln dari Total Aset), dan Variabel Profitabilitas (<i>Return on Assets</i>) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Financial Distress</i>
	Dedy Samsul Arifin, Arifuddin Masud, Ummy Kalsum, Andi Runis Makkulau			
	<i>International Journal of Business and Social Science Research 2021</i>			
13	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, <i>Financial Leverage</i> , dan Arus Kas Operasi Dalam Memprediksi Kondisi <i>Financial Distress</i>	<i>X1: Likuiditas X2: Profitabilitas X3: Leverage X4: Arus Kas Y: Financial Distress</i>	Analisis regresi linier berganda	Hasil dari penelitian ini menunjukkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i> , artinya apabila perusahaan mampu membayar hutangnya dengan baik, maka kemungkinan besar perusahaan tidak akan mengalami kondisi <i>financial distress</i> . Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i> artinya besar

Dita Maretha Rissil, Lisa Amelia Herman2	Akuntansi dan Manajemen Vol. 16, No. 2, 2021	atau kecilnya nilai profit perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap perusahaan sehingga terhindar dari kondisi <i>financial distress</i> . <i>Financial leverage</i> berpengaruh positif terhadap kondisi <i>financial distress</i> artinya jika perusahaan yang memiliki hutang semakin tinggi dan tidak diikuti dengan hasil penjualan yang tinggi maka dapat memungkinkan kegagalan dalam membayar utang yang menyebabkan perusahaan dalam kondisi <i>financial distress</i> . Arus kas tidak berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i> artinya apabila perusahaan memiliki nilai arus kas operasional yang baik, maka tidak akan mengalami kondisi <i>financial distress</i>	
14 Pengaruh Arus Kas, Profitabilitas Dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> Saat Masa Pandemi Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di Bei	X1: Arus Kas X2: Profitabilitas X3: <i>Leverage</i> Y: <i>Financial Distress</i>	Analisis regresi panel data.	Berdasarkan analisis yang telah di lakukan maka kesimpulan yang diperoleh dari penelitian ini adalah: 1) Variabel arus kas tidak berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i> . Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i> suatu perusahaan. 2) Variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i> . Hal ini menunjukkan bahwa semakin rendah laba yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin mendekati kemungkinan perusahaan mengalami kondisi <i>financial distress</i> . 3) Variabel <i>leverage</i> berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i> .
Aminar Sutra Dewi, Fajri Adrianto, Rida Rahim, Jefri Winanda	E-ISSN : 2548-9224 p- ISSN : 2548-		

7507 Volume
6 Nomor 3

Tahun 2022

- | | | | |
|---|---|--|--|
| 15 | <p><i>The Effect of X1: Sales Growth, Profitability, Leverage and Liquidity on X2: Profitability X3: Leverage X4: Liquidity Y: Financial Distress Conditions at Transportation Sub-Sector Companies Listed in Indonesia Stock Exchange (IDX)</i>
Yusril , Candra Dwi Hardiana , Suparyati</p> | <p>Pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling (berdasarkan kriteria)</p> | <p>Hasil analisis penelitian ini menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i>. Sedangkan hasil <i>leverage</i> dan likuiditas menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i>. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI)</p> |
| <p><i>Kontigensi: Scientific Journal of Management Vol 10, No. 2, 2022.</i></p> | | | |
| 16 | <p><i>Cash flow and financial distress of private listed enterprises on the Vietnam stock market: A quantile regression approach</i>
Thuy Duong Phanl, Thi Thanh Hoangl and Ngoc Mai Tran Cogent</p> | <p>Metode regresi kuantil</p> | <p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi dan arus kas dari aktivitas keuangan mempunyai hubungan negatif terhadap kesulitan keuangan. Namun arus kas dari aktivitas investasi memiliki hubungan positif. Berdasarkan hasil eksperimen, penelitian ini mengusulkan beberapa rekomendasi mengenai peramalan arus kas, membangun model anggaran yang optimal untuk membantu manajer bisnis memiliki kebijakan pengelolaan arus kas</p> |

	<i>Business & Management 2022</i>			yang tepat untuk mengurangi risiko kesulitan keuangan.
17	Pengaruh Arus Kas Dan Laba Terhadap <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	X1: Arus Kas X2: Laba Y: <i>Financial Distress</i>	Analisis regresi linier berganda	Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka penulis dapat menarik kesimpulan bahwa, (1) arus kas tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i> , (2) laba memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i> , (3) arus kas dan laba secara simultan memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i>
	Nurhayati Zees1, Freddy Semuel Kawatu2			
	Jurnal Akuntansi Manado, Vol. 3 No. 3 Tahun 2022			
18	Profitabilitas Terhadap <i>Financial Distress</i> Dimoderasi Struktur Modal Baiq Vica Artamevia1, Nanik Wahyuni	X: Profitabilitas Y: <i>Financial Distress</i>	Analisis regresi linier berganda	Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> pada perusahaan sektor batubata. Dan struktur modal tidak mampu mempengaruhi hubungan profitabilitas terhadap <i>financial distress</i> pada perusahaan sektor batubara.
	Jurnal Akuntansi (E- Journal) Volume 13 , No. 2, Tahun 2022			
19	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , <i>Capital Intensity</i> , Dan	X1: Profitabilitas X2: <i>Leverage</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan <i>Return On Assets</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial</i>

	Arus Kas Operasi Terhadap <i>Financial Distress</i>	X3: <i>Capial Intensity</i> X4: Arus Kas		<i>distress</i> , semakin tinggi tingkat profitabilitas tidak menjamin bahwa perusahaan akan mengalami <i>financial distress</i> . <i>Leverage</i> yang diproksikan dengan <i>debt to asset ratio</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , semakin tinggi tingkat utang suatu perusahaan maka dapat memenuhi pembelian aset dan untuk membiayai kebutuhan operasional dan pembaruan aset
	Arfan Bachtiar Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi 2022	Y: <i>Financial Distress</i>		
20	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	X1: Profitabilitas X2: Likuiditas X3: <i>Leverage</i> X4: Arus Kas Y: <i>Financial Distress</i>	Tehnik analisis rasio dan regresi berganda	Hasil dari penelitian ini adalah Profitabilitas berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. Total Arus Kas berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia.
	Debby Christine 2019			
21	Pengaruh Arus Kas, Profitabilitas Dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> Saat Masa Pandemi Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di Bei	X1: Arus Kas X2: Profitabilitas X3: <i>Leverage</i> Y: <i>Financial Distress</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	Berdasarkan analisis yang telah di lakukan maka kesimpulan yang diperoleh dari penelitian ini adalah: 1) Variabel arus kas tidak berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i> . Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i> suatu perusahaan. 2) Variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i> . Hal

Aminar Sutra Dewi 1) , Fajri Adrianto2) , Rida Rahim 3) , Jefri Winanda4)	ini menunjukkan bahwa semakin rendah laba yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin mendekati kemungkinan perusahaan mengalami kondisi <i>financial distress</i> . 3) Variabel <i>leverage</i> berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i>
Owner: Riset & Jurnal Akuntansi e – ISSN : 2548- 9224 p-ISSN : 2548-7507 Volume 6 Nomor 3, Juli 2022	
22 <i>The Effect Of X1: Cash Flow, Profitability, And Leverage On Financial Distress In Listed Goods Companies</i>	Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling. Penelitian ini menemukan bahwa arus kas berpengaruh positif signifikan terhadap kesulitan keuangan, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kesulitan keuangan, dan <i>leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
Silvia Oktari, Mohammad Fany Alfarisi , Rida Rahim	
<i>Jurnal Impresi Indonesia (Jii) Vol. 2, No. 2 2022</i>	
23 <i>Prediction of Financial Distress in Manufacturing Companies: Evidence from Indonesia</i> Iskandar Bukhori*, Rita Kusumawati	Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Hasil penelitian menunjukkan bahwa seluruh rasio keuangan yang diteliti dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Selain itu, rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif signifikan, sedangkan rasio <i>leverage</i> berpengaruh positif

	dan Meilani <i>Journal of Accounting and Investment</i> Vol. 23 No. 3, September 2022		Indonesia (BEI) periode 2016-2019.	signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
24	<i>The Effect of Liquidity Ratio, Leverage Ratio, Profitability Ratio and Audit Committee to Financial Distress (Case Study of Mining Company Listed on the Indonesia Stock Exchange 2018-2020)</i> Putri Utami Nur Kencana, Agus Endro Suwarno 2023	X1: Liquidity Ratio, X2: Leverage Ratio, X3: Profitability Ratio X4: Audit Committee Y: Financial Distress	Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif	Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) rasio likuiditas berpengaruh terhadap financial distress, (2) rasio leverage tidak berpengaruh terhadap financial distress, (3) rasio profitabilitas berpengaruh terhadap financial distress, dan (4) komite audit tidak berpengaruh terhadap financial distress.
25	<i>Profitability, Leverage, Efficiency and Financial Distress in Commercial and Manufacturing State Corporations in Kenya</i> Peter Njoroge Kibe, Dr. Lucy Wamugo (PhD) dan	X1: Profitability, X2: Leverage X3: Efficiency X4: Financial Distress Y: Commercial Manufacturing State Corporations	Filsafat positivis dan pendekatan penelitian non eksperimental digunakan dalam penelitian ini.	Penelitian ini mengandalkan teori <i>Agency, Stewardship, Efficiency, Peckingorder dan Trade-off</i> . Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dan efisiensi berguna bagi manajemen, pihak yang bertanggung jawab atas tata kelola dan pengguna informasi laporan keuangan dalam mendeteksi dan memitigasi kesulitan keuangan

Gerald Atheru 2023				
26	<i>The Influence of Liquidity, Profitability, Leverage and Operating Cash Flows in Predicting Financial Distress in Manufacturing Companies in the Consumption Goods Industry Sector in Indonesia Stock Exchange</i>	<i>X1: Liquidity Ratio, X2: Leverage Ratio, X3: Profitability Ratio X4: Audit Committee</i>	Penelitian ini menggunakan metode penelitian asosiatif.	Hasil analisis menunjukkan 1) Terdapat pengaruh signifikan likuiditas, profitabilitas, leverage, dan arus kas operasi secara bersama-sama terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur sektor industri barang yang terdaftar di bursa Indonesia 2) Terdapat pengaruh signifikan likuiditas, profitabilitas, dan pengaruh. sedangkan arus kas operasi mempunyai pengaruh yang tidak signifikan secara parsial.
Ani Marsela, Belliwati Kosim, Arraditya Permana & Sania Ramadani 2023				
27	<i>The Effect Of Leverage And Operating Cash Flow On Financial Distress With Profitability As A Moderation Variable In Mining Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange (Idx) 2019-2022 Period</i>	<i>X1: Liquidity Ratio, X2: Leverage Ratio, X3: Profitability Ratio X4: Audit Committee</i>	Metode analisis dan analisis regresi moderat (MRA).	Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa leverage berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Arus kas operasi berpengaruh positif signifikan terhadap kesulitan keuangan. Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh <i>leverage</i> terhadap <i>financial distress</i> . Namun profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh arus kas operasi terhadap kesulitan keuangan.
Madyana Ayu				

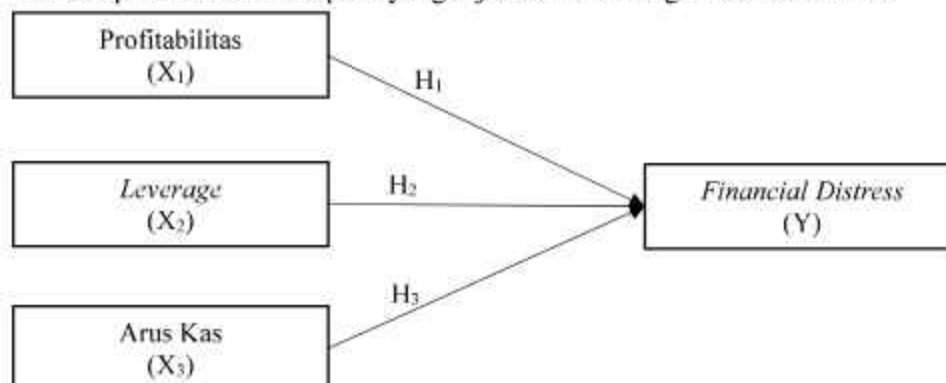
	Utami <i>International Journal of Current Economics & Business Ventures</i> , 1(3) 2023			
28	<i>Effect of Profitability, Sales Growth, Leverage, Cash Flow Ratio, and Managerial Ownership On Financial Distress</i> X1: Profitability Of Operational X2: Leverage X3: Cash Flow Y: Financial Distress	Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.	Hasil penelitian memberikan bukti empiris bahwa profitabilitas, leverage, dan rasio arus kas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan pertumbuhan penjualan dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kesulitan keuangan.	
	Febriana Arafah, Eny Kusumawati https://dinastipub.org/DIJEF A Vol. 5, No. 2, May 2024			
29	<i>Determinants Of Financial Distress: Review Of The Aspects Of Profitability, Liquidity, Leverage, And Activity</i> X1: Profitability X2: Liquidity X3: Activity Y: Financial Distress Danang Choirul Umam1, Yusuf <i>Jml Vol 3 No. 1 February 2024</i>	Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan verifikatif.	Analisis statistik yang digunakan adalah analisis regresi linier data panel dengan jeda waktu menggunakan program Eviews 10—Tektik estimasi regresi linier data panel dengan menggunakan Fixed Effect Model. Hasil uji koefisien menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , leverage berpengaruh negatif, dan aktivitas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .	
30	<i>Effect of Profitability,</i> X1: Profitability	Penentuan sampel	Hasil penelitian ini adalah variabel profitabilitas, dan	

<i>Leverage, Liquidity, Audit Committee on Financial Distress</i>	<i>Of Operational X2: Leverage X3: audit Y: Financial Distress</i>	menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria yang ditentukan oleh peneliti menggunakan hubungan kausal.	likuiditas berpengaruh signifikan dan positif terhadap <i>financial distress</i> . Variabel <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan dan negatif terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan Komite Audit tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
---	--	--	---

C. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan masalah dalam kerangka teoritis atau disebut juga proses deduktif. Dari teori - teori, konsep - konsep, dan proses generalisasi selanjutnya dilakukan perincian analisis melalui penalaran deduktif, sedangkan dari hasil - hasil penelitian terdahulu dilakukan pemaduan (*simtesis*) dan generalisasi melalui penalaran induktif. Proses deduksi dan induksi itu dilakukan secara interaktif sehingga dihasilkan jawaban yang paling mungkin terhadap masalah Srimindarti (2018).

Berdasarkan teori-teori dan kajian-kajian penelitian terdahulu, maka disusun kerangka konseptual mengenai analisis pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham seperti yang dijelaskan dalam gambar berikut ini.



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

Srimindarti (2018).

D. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian belum jawaban empiris. Berdasarkan kerangka konseptual, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*.

Profitabilitas merupakan kemampuan Perusahaan untuk mendapatkan laba pada periode tertentu dari sumber kegiatan seperti penjualan, kas, ekuitas dan lain-lain Rizkyana (2021). *Profitabilitas* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan ROA (*Return on Assets*) atau rasio pengembalian atas total aktiva. Rasio ini dihitung dengan rumus laba bersih dibagi dengan total aktiva. Rasio ini menunjukkan laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki Perusahaan (Dedi, 2021). Profitabilitas dilihat sebagai alat untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu serta mengukur tingkat efektivitas manajemen dalam menjalankan operasional Perusahaan Nurdiwaty dan Zaman (2021). Wati *et al.* (2022) menyatakan bahwa

perusahaan dalam menghasilkan laba yang terus meningkat maka semakin kecil kemungkinan dalam mengalami *financial distress*.

Semakin tinggi rasio profitabilitas maka akan semakin rendah probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*. Begitupun dengan rasio likuiditas, semakin tinggi rasio likuiditas maka akan semakin rendah probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* (Pramana, 2019). Terjadinya *financial distress* suatu perusahaan ditandai dengan adanya nilai profitabilitas yang negatif. Profitabilitas menunjukkan penggunaan dana yang efisien dan efektif untuk menghasilkan keuntungan perusahaan. Profitabilitas negatif suatu perusahaan menunjukkan bahwa aset perusahaan tidak digunakan secara efisien untuk menghasilkan laba bersih. Perusahaan yang dapat meningkatkan laba perusahaan berperan penting dalam perkembangan perusahaan dan mencegah perusahaan menghadapi *financial distress*

. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nurhidayah & Rizqiyah (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sejalan dengan penelitian dan Septiani *et al.* (2021) yang mengemukakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Dari uraian di atas dan penelitian terdahulu maka dapat diusulkan sebuah hipotesis sebagai berikut;

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial distress*.

2. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial distress*

Fitriyah dan Hariyati (2013) mendefinisikan bahwa *leverage* adalah sejauh mana perusahaan bergantung pada pendanaan utang. Semakin tinggi besar hutang perusahaan dan sehingga tidak mampu melunasi hutang-hutang tersebut pada saat sudah jatuh tempo maka perusahaan akan mengalami *financial distress*. *Leverage* mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Rasio *leverage* dihitung dengan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk mengukur penggunaan dana dengan cara membagi total hutang dengan total modal (Dedi, 2021).

Leverage merupakan salah satu rasio yang dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* pada suatu perusahaan. Rasio *leverage* merupakan contoh seberapa besar utang yang dimiliki perusahaan jika dibandingkan dengan modal atau aset yang dimilikinya (Andriyani dan Sulistyowati, 2023). Meningkatkan *leverage* dapat disebabkan oleh peminjaman tambahan karena dapat mengakibatkan rasio utang terhadap modal yang lebih tinggi. Sehingga meningkatnya *leverage* pada perusahaan mengakibatkan risiko yang tinggi dalam kegagalan membayar kewajibannya kepada debitur atau perusahaan dalam kondisi *financial distress* (Andriyani dan Sulistyowati, 2023).

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rizkyana *et al.* (2021) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sejalan dengan penelitian Wulandari & Jaeni (2021)

yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Rahayu & Sopian (2017) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan. Dari uraian di atas dan penelitian terdahulu maka dapat diusulkan sebuah hipotesis sebagai berikut;

H₂ : *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*

3. Pengaruh Arus Kas terhadap *Financial Distress*

Fathuddin (2017) mengemukakan bahwa 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. Perusahaan memerlukan kas untuk menjaga kelancaran operasi usahanya dan kas harus diatur secara seksama, sehingga tidak terlalu banyak atau terlalu sedikit yang tersedia setiap waktu (Susilowati *et al.*, 2020). Laporan arus kas (*cash flow*) adalah suatu laporan yang memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas pada suatu periode tertentu dengan mengklasifikasikan transaksi pada kegiatan: operasional, pembiayaan, dan investasi (Harahap, 2018).

Fathuddin (2017) mengemukakan bahwa 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. Perusahaan memerlukan kas untuk menjaga kelancaran operasi usahanya dan kas harus diatur secara seksama, sehingga tidak terlalu banyak atau terlalu sedikit yang tersedia setiap waktu (Susilowati *et al.*, 2020). Laporan arus kas (*cash flow*) adalah suatu laporan yang memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas pada suatu periode tertentu dengan mengklasifikasikan transaksi pada kegiatan: operasional, pembiayaan, dan investasi (Harahap, 2018).

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Septiani *et al.* (2021), Yuriani *et al.* (2020), Sariroh (2021), serta Nurhidayah & Rizqiyah (2017) menyatakan bahwa arus kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Rahayu & Sopian (2017) menyatakan bahwa arus kas berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *financial distress*. Dari uraian di atas dan penelitian terdahulu maka dapat diusulkan sebuah hipotesis sebagai berikut;

H₃ : Arus kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*