

BAB I

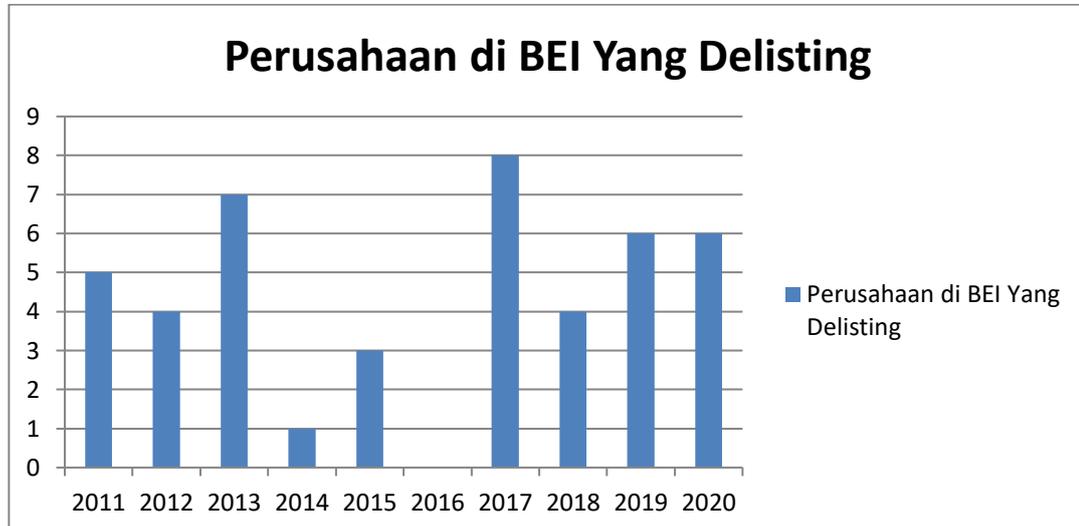
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Kondisi perekonomian dunia dan perkembangan bisnis di era globalisasi saat ini mempengaruhi terjadinya persaingan dalam dunia bisnis yang semakin ketat dan menuntut pelaku bisnis agar lebih mengembangkan kualitas dan kuantitas dari perusahaan mereka. Persaingan untuk mencapai tujuan dan peningkatan laba, memaksa perusahaan untuk memperkuat manajemen dasarnya atau manajemen fundamentalnya agar mampu bertahan dan terhindar dari kesulitan keuangan yang mengarah pada kebangkrutan atau kepailitan. Menurut sahamu.com pada tahun 2011-2020 masih ada 44 perusahaan yang mengalami *delisting* dari Bursa Efek Indonesia. Hadi dan Anggraeni dalam Hanifa (2019:1) menyatakan bahwa peristiwa *delisting* dari bursa menjadi salah satu indikasi awal suatu perusahaan mengalami kebangkrutan.

Perusahaan-perusahaan yang mengalami pailit atau kebangkrutan tersebut dapat dikatakan mengalami kondisi *financial distress* sehingga dapat terancam *delisting* atau penghapusan dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan-perusahaan yang mengalami *delisting* atau penghapusan pada umumnya mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan yang mengakibatkan tidak dapat memenuhi kewajibannya (Susilowati, 2019:20). Berikut ini adalah grafik yang menunjukkan informasi perusahaan yang *delisted* dari Bursa Efek Indonesia selama 10 tahun terakhir.

Gambar 1.1
Perusahaan Yang *Delisting* dari Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2020



Sumber: Data diolah (2021)

Berdasarkan grafik di atas, banyaknya perusahaan yang *delisting* dari Bursa Efek Indonesia cenderung mengalami fluktuasi selama 10 tahun terakhir. Pada tahun 2011 terdapat 5 perusahaan yang mengalami *delisting* antara lain; New Century Development Tbk, Aqua Golden Mississippi Tbk, Dynaplast Tbk, Anta Express Tour and Travel Service Tbk, dan Alfa Retailindo Tbk. Pada tahun 2012 terdapat 4 perusahaan yang mengalami *delisting* antara lain; Multibreeder Adirama Indonesia Tbk, PT, Katarina Utama Tbk, Suryainti Permata Tbk, dan Surya Intrindo Makmur Tbk. Pada tahun 2013 terdapat 7 perusahaan yang mengalami *delisting* antara lain; Indo Setu Bara Resources Tbk, Indosiar Karya Media Tbk, Amstelco Indonesia Tbk, Dayaindo Resources Internasional Tbk, Panasia Filamen Inti Tbk, Panca Wirasakti Tbk, dan Surabaya Agung Industri Pulp dan Kertas Tbk. Pada tahun 2014 terdapat 1 perusahaan yang mengalami *delisting* yaitu Asia Natural Resources Tbk. Pada tahun 2015 terdapat 3

perusahaan yang mengalami *delisting* antara lain; Davomas Abadi Tbk, Bank Ekonomi Raharja Tbk, dan Unitex Tbk. Pada tahun 2016 tidak ada perusahaan yang mengalami *delisting*. Pada tahun 2017 terdapat 8 perusahaan yang mengalami *delisting* antara lain; Ciputra Property Tbk, Ciputra Surya Tbk, Sorini Agro Asia Corporindo Tbk, Citra Maharlika Nusantara Corpora Tbk, Inovisi Infracom Tbk, Berau Coal Energy Tbk, Permata Prima Sakti Tbk., dan Lamicitra Nusantara Tbk. Pada tahun 2018 terdapat 4 perusahaan yang mengalami *delisting* antara lain; PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk., Truba Alam Manunggal Engineering Tbk, Jaya Pari Steel Tbk, dan Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk. Pada tahun 2019 terdapat 6 perusahaan yang mengalami *delisting* antara lain; PT Bank Mitraniaga Tbk., Sekawan Intipratama Tbk, Bara Jaya Internasional Tbk, Bank Nusantara Parahyangan Tbk, Grahamas Citrawisata Tbk, dan PT Sigmagold Inti Perkasa Tbk. Pada tahun 2020 terdapat 6 perusahaan yang mengalami *delisting* antara lain; Borneo Lumbang Energi & Metal Tbk, Leo Investments Tbk, Arpeni Pratama Ocean Line Tbk, Danayasa Arthatama Tbk, Cakra Mineral Tbk., dan Evergreen Invesco Tbk.

Banyaknya perusahaan yang mengalami *delisting* dari Bursa Efek Indonesia menandakan bahwa masih banyak perusahaan yang mengalami kebangkrutan karena mengalami kondisi *financial distress*. *Financial distress* itu sendiri adalah kondisi ketika arus kas operasi perusahaan tidak mencukupi untuk memenuhi kewajiban lancar (Ross, et al., 2013:233). Fenomena lain dari *financial distress* adalah kesulitan keuangan yang dialami perusahaan, dimana ditunjukkan dengan semakin turunnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya kepada kreditur (Hanifah, 2013). *Financial distress* merupakan

masalah yang sangat penting diperhatikan oleh perusahaan, karena jika perusahaan benar-benar mengalami *financial distress* maka perusahaan tersebut akan berisiko mengalami kebangkrutan. Salah satu cara untuk mengurangi risiko kebangkrutan menurut Rachmawati (2011:5) adalah dengan memprediksi tanda-tanda yang akan mengkondisikan *financial distress*. Prediksi tanda-tanda ini dianggap perlu untuk meminimalisir kemungkinan dari risiko kebangkrutan perusahaan. Selain itu perusahaan dapat melakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah pada kebangkrutan.

Financial distress dapat diprediksi dengan menggunakan rasio keuangan. Fahmi (2015:107) menyatakan bahwa rasio keuangan atau *financial ratio* ini berguna untuk menganalisa kondisi keuangan perusahaan. Salah satu rasio keuangan adalah rasio aktivitas. Rasio aktivitas diduga dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan. Menurut Sugiyono (2013:73), rasio aktivitas adalah rasio yang tujuannya untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam mengoperasikan dana dan untuk menggambarkan pendayagunaan harta atau sarana modal yang dimiliki perusahaan. Selanjutnya, menurut Kasmir (2016:172) rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya secara efektif. Rasio aktivitas diukur menggunakan *Total Asset Turnover*. *Total Asset Turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola aset-asetnya. Ardiyanto (2011:35) menyatakan semakin tinggi *Total Asset Turnover* menunjukkan perputaran yang lebih baik, dan mengindikasikan aset yang lebih sehat untuk memenuhi kewajiban lancarnya sehingga dapat meminimalisir terjadinya *financial distress*. Terdapat penelitian terdahulu

mengenai pengaruh rasio aktivitas terhadap *financial distress* namun menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2014) dan Kartika (2020) menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ardian (2017) menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun penelitian yang dilakukan oleh Utami (2015) dan Rahmy (2015) menunjukkan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Selain rasio aktivitas, profitabilitas juga dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*. Menurut Kasmir (2016:196), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Profitabilitas diukur dengan *Return On Asset* (ROA). Jika *Return On Asset* suatu perusahaan tinggi, hal itu menunjukkan bahwa efisiensi manajemen dalam penggunaan aset baik. Dengan adanya efektifitas dari penggunaan aset perusahaan maka akan mengurangi biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, maka perusahaan akan memperoleh penghematan dan akan memiliki kecukupan dana untuk menjalankan usahanya. Dengan adanya kecukupan dana tersebut maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* di masa yang akan datang akan menjadi lebih kecil. Terdapat penelitian terdahulu mengenai pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* namun menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh Rahmy (2015), Dewi (2019) dan Nuansari (2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Carolina (2017) dan Indrayani (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap

financial distress. Namun penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2014), Pratiwi (2018), dan Dappa (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Selain rasio profitabilitas, *leverage* juga dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan. Menurut Kasmir (2016:151), *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan aktivasnya. *Leverage* diukur menggunakan *Debt Ratio*. Rasio ini merupakan rasio yang melihat perbandingan utang perusahaan, yaitu yang diperoleh dari perbandingan total utang dibagi dengan total aset. Bila *Debt Ratio* suatu perusahaan tinggi akan berdampak pada timbulnya risiko kerugian lebih besar yang dapat menyebabkan kondisi *financial distress*. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki *Debt Ratio* yang rendah maka risiko kerugian lebih kecil pula dan kemungkinan untuk terjadi kondisi *financial distress* rendah. Terdapat penelitian terdahulu mengenai pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* namun menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh Septiani (2019) dan Nurhalimah (2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Utami (2015), Pratiwi (2018) dan Saraswati (2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun penelitian yang dilakukan oleh Julius (2017), Dewi (2019), dan Nuansari (2020) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Selain *leverage*, arus kas juga dapat mempengaruhi *financial distress* perusahaan. Menurut Hery (2012:9) laporan arus kas adalah suatu laporan yang menggambarkan arus kas masuk dan arus kas keluar secara terperinci dari masing-masing aktivitas, yaitu mulai dari aktivitas operasi, aktivitas investasi, sampai dengan aktivitas pendanaan untuk suatu periode tertentu. Setiap perusahaan dalam menjalankan operasi usahanya akan mengalami arus kas masuk (*cash inflows*) dan arus kas keluar (*cash outflows*). Apabila arus kas suatu perusahaan jumlahnya besar, maka pihak kreditor mendapatkan keyakinan pengembalian atas kredit yang diberikan. Jika arus kas suatu perusahaan bernilai kecil, maka kreditor tidak mendapatkan keyakinan atas kemampuan perusahaan dalam membayar hutang. Jika hal ini berlangsung secara terus menerus, kreditor tidak akan mempercayakan kreditnya kembali kepada perusahaan karena perusahaan dianggap mengalami masalah keuangan atau *financial distress*. Dengan kondisi demikian maka arus kas dapat dijadikan indikator oleh pihak kreditor untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan. Terdapat penelitian terdahulu mengenai pengaruh arus kas terhadap *financial distress* namun menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh Julius (2017) dan Nailufar (2018) menyatakan bahwa arus kas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Laksmi (2017) dan Christine (2019) menyatakan bahwa arus kas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun penelitian yang dilakukan oleh Carolina (2017) dan Dappa (2020) menunjukkan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Selain arus kas, pertumbuhan perusahaan juga dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan. Menurut Kasmir (2016:107) rasio pertumbuhan perusahaan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Pertumbuhan perusahaan dapat diukur menggunakan rasio pertumbuhan penjualan atau *Net Sales Growth Ratio*. Tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan yang semakin tinggi menunjukkan perusahaan tersebut berhasil menjalankan strateginya. Tingkat pertumbuhan yang semakin cepat mengindikasikan bahwa perusahaan sedang mengadakan ekspansi. Makin besar risiko perusahaan makin besar pula kemungkinan perusahaan itu mengalami kondisi *financial distress*. Namun dengan menahan laba, perusahaan tidak selamanya akan meningkatkan risiko perusahaan. Hal ini dikarenakan dengan meningkatnya laba ditahan, diharapkan perusahaan akan mengurangi penggunaan hutang, sehingga semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Artinya pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan negatif dengan kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Terdapat penelitian terdahulu mengenai pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap *financial distress* namun menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh Utami (2015) dan Dappa (2020) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Indrayani (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun penelitian yang dilakukan oleh Rahmy (2015), Julius (2017), dan Pratiwi (2018) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan uraian di atas, peneliti sangat tertarik untuk melakukan sebuah penelitian mengenai *financial distress* karena *financial distress* merupakan ancaman yang bisa dialami oleh semua perusahaan tanpa melihat jenis ataupun ukuran perusahaan serta terjadinya bisa kapan saja. Selain itu adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya, maka peneliti ingin membuktikan secara empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan dengan judul **“Pengaruh Rasio Aktivitas, Profitabilitas, Leverage, Arus Kas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kondisi *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020”**.

1.2 Pokok Permasalahan

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini antara lain:

1. Apakah rasio aktivitas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
4. Apakah arus kas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

5. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok permasalahan di atas, adapun tujuan yang diperoleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh rasio aktivitas terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh arus kas terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan studi lanjutan yang relevan dan hasil penelitian diharapkan dapat menambah bahan referensi bagi mahasiswa maupun akademisi terkait pengaruh rasio aktivitas, profitabilitas, *leverage*, arus kas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap *financial distress*. Selain itu, penelitian ini bisa menjadi bahan masukan untuk kepentingan pengembangan ilmu bagi pihak-pihak yang berkepentingan guna menjadikan penelitian yang lebih lanjut terhadap obyek sejenis atau aspek lainnya yang belum tercakup dalam penelitian ini.

1.4.2 Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan dalam memberikan pemahaman tentang kondisi *financial distress* untuk membantu pihak eksternal seperti investor dan kreditor dalam pengambilan keputusan menginvestasikan uangnya dan penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan masukan dan kontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan mengenai kondisi *financial distress* suatu perusahaan serta dapat dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal atau *signalling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor, kreditor). Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku usaha bisnis, karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik itu gambaran masa lalu, saat ini, maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan suatu perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa saja yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.

Teori sinyal juga menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Teori sinyal juga dapat membantu pihak perusahaan (*agent*), pemilik (*principal*), dan pihak luar perusahaan mengurangi asimetri informasi dengan menghasilkan kualitas atau integritas informasi laporan keuangan. Informasi yang diterima oleh investor lebih dahulu

diterjemahkan sebagai sinyal baik atau sinyal yang buruk. Laporan keuangan yang mencerminkan kinerja baik merupakan sinyal bahwa perusahaan telah beroperasi dengan baik. Perhatian investor akan di arahkan pada kemampuan perusahaan yang tercermin dari laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan. Hubungan baik akan terus berlanjut jika pemilik ataupun investor puas dengan kinerja manajemen, dan penerima sinyal juga menafsirkan sinyal perusahaan sebagai sinyal positif.

Teori sinyal dalam topik *financial distress* menjelaskan bahwa jika kondisi keuangan dan prospek perusahaan baik, manajer memberi sinyal dengan menyelenggarakan akuntansi liberal. Sebaliknya, jika perusahaan dalam kondisi *financial distress* dan mempunyai prospek yang buruk, manajer memberi sinyal dengan menyelenggarakan akuntansi konservatif. Oleh karena itu, teori sinyal digunakan untuk memberikan sinyal kepada para manajer tentang informasi yang baik dan buruk bagi perusahaan agar seorang manajer dapat mengambil tindakan atau langkah cepat dalam menyelesaikan masalah khususnya masalah kesulitan keuangan (*financial distress*) yang timbul di suatu perusahaan.

2.1.2 Rasio Aktivitas

Menurut Kasmir (2016:172), aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya. Dapat pula dikatakan bahwa aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi (efektivitas) pemanfaatan sumber daya perusahaan. Efisiensi yang dilakukan misalnya di bidang penjualan, persediaan, penagihan piutang, dan efisiensi di bidang lainnya. Rasio aktivitas juga digunakan untuk

menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari. Dari hasil pengukuran dengan rasio aktivitas akan terlihat apakah perusahaan lebih efisien dan efektif dalam mengelola aset yang dimilikinya atau mungkin justru sebaliknya.

Rasio aktivitas yang digunakan pada penelitian adalah *Total Asset Turnover* dikarenakan rasio ini dianggap mampu menggambarkan efektivitas perusahaan. *Total Asset Turnover* dapat dihitung dengan penjualan dibagi total aktiva (Kasmir, 2016:185). Menurut Fahmiwati dan Luhglatno (2017) menyatakan rasio yang sering dikenal sebagai rasio perputaran ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola aset-asetnya atas terpakai aset tersebut untuk aktivitas operasi, maka akan meningkatkan produksi yang dihasilkan oleh perusahaan. Produksi yang meningkat diharapkan akan menaikkan penjualan. Dengan meningkatnya penjualan, maka akan berdampak pada peningkatan laba yang akan diperoleh perusahaan, sehingga hal ini akan memberikan aliran kas masuk bagi perusahaan. Semakin efektif perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan, maka diharapkan akan dapat memberikan keuntungan yang semakin besar pula bagi perusahaan.

2.1.3 Rasio Profitabilitas

Menurut pendapat Kasmir (2012:196), mengatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Adapun menurut Harahap (2011:304),

mengidentifikasi rasio profitabilitas adalah yang menggambarkan kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Sedangkan menurut Pahmi (2011:135), mengatakan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungan dengan penjualan maupun investasi. Berdasarkan beberapa definisi yang telah diungkapkan diatas dapat menyimpulkan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur atau menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuangan melalui berbagai aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan.

Berikut ini adalah beberapa tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun pihak lain (Kasmir, 2016:197), adalah:

1. Mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Sementara itu, manfaat yang diperoleh (Kasmir, 2016:198), adalah:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.

2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan baik modal, pinjaman, maupun modal sendiri.

Rasio profitabilitas yang digunakan pada penelitian ini adalah *Return On Asset* (ROA). *Return On Asset* adalah perhitungan tingkat pengembalian laba perusahaan terkait dengan total aset perusahaan. *Return On Asset* (ROA) dapat dihitung menggunakan rumus laba bersih bagi total aktiva kali 100% (Kasmir, 2016:201). Efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola aset dapat terlihat dari rasio ini. Semakin besar rasio ini, semakin baik. *Return On Asset* (ROA) yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya jika *Return On Asset* (ROA) negatif menunjukkan total aktiva yang dipergunakan tidak memberikan keuntungan/rugi. Dalam laporan keuangan, rasio ini paling sering disoroti, karena mampu menunjukkan keberhasilan perusahaan menghasilkan keuntungan.

2.1.4 Leverage

Menurut Kasmir (2016:151), *leverage ratio* (rasio solvabilitas) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan aktivanya.

Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori utang yang ekstrem, dimana perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan akan sangat sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Maka dari itu sebuah perusahaan sebaiknya harus menyeimbangkan berapa hutang yang layak diambil dan darimana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang.

Rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Debt Ratio* (rasio total utang terhadap total asset). Rasio ini disebut juga sebagai rasio yang melihat perbandingan utang perusahaan, yaitu yang diperoleh dari perbandingan total utang dibagi dengan total aset. Rasio ini juga digunakan untuk mengukur presentase besarnya dana yang berasal dari hutang. Hutang yang dimaksud adalah semua hutang yang dimiliki oleh perusahaan baik yang berjangka pendek maupun yang berjangka panjang. Dengan kata lain, *Debt Ratio* digunakan untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Dari hasil pengukuran, apabila rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Demikian pula apabila rasionya rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang. Singkatnya, semakin kecil rasio ini maka kondisi keuangan perusahaan aman (*solvable*) sesuai pencatatan transaksi keuangan atau semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

2.1.5 Arus Kas

Setiap perusahaan memerlukan laporan arus kas dalam menjalankan aktivitasnya. Laporan arus kas merupakan salah satu laporan yang sangat penting melihat kondisi perusahaan selain neraca dan laporan laba rugi karena laporan arus kas merupakan laporan yang sangat sulit untuk dimanipulasi. Kas merupakan aktiva yang paling likuid serta menawarkan likuiditas dan fleksibilitas bagi perusahaan. Menurut Kasmir dan Jakfar (2012:95) arus kas dinyatakan sebagai jumlah uang yang masuk dan keluar dalam suatu perusahaan mulai dari investasi yang dilakukan sampai dengan berakhirnya investasi tersebut. Jadi kas merupakan awal sekaligus akhir siklus operasi perusahaan. Aktivitas operasi perusahaan melibatkan konversi kas menjadi berbagai aktiva yang digunakan untuk menghasilkan piutang dari penjualan kredit.

Pentingnya kas akhir bagi investor jika dibandingkan dengan laba yang diterima perusahaan dikarenakan (Kasmir dan Jakfar, 2012:95) :

1. Kas diperlukan untuk memenuhi kebutuhan uang tunai sehari-hari.
2. Kas digunakan untuk membayar kewajiban yang jatuh tempo.
3. Kas juga dilakukan untuk melakukan investasi kembali.

Setiap perusahaan memerlukan kas dalam menjalankan aktivitas usahanya baik sebagai alat tukar dalam memperoleh barang atau jasa maupun sebagai investasi dalam perusahaan tersebut. Jadi kas berlaku sebagai alat tukar dalam perekonomian, kas terlibat secara langsung atau tidak langsung dalam hampir semua transaksi usaha. Menurut Subramanyam (2017:249) menyatakan bahwa kas merupakan satu-satunya pos yang paling penting dalam neraca. Karena kas berlaku sebagai alat tukar secara sah baik langsung maupun tidak langsung

dalam semua kegiatan transaksi perusahaan. Hal ini sesuai dengan sifat-sifat kas yaitu:

1. Kas terlalu sering terlibat dalam hampir semua transaksi.
2. Kas merupakan harta yang siap dan mudah digunakan dalam transaksi serta ditukarkan dengan harta lain, mudah dipindahkan dan beragam tanpa tanda pemilik.
3. Jumlah uang kas yang dimiliki oleh perusahaan harus dijaga sedemikian rupa sehingga tidak terlalu banyak dan tidak kurang.

Menurut Hery (2012:9) laporan arus kas adalah suatu laporan yang menggambarkan arus kas masuk dan arus kas keluar secara terperinci dari masing-masing aktivitas, yaitu mulai dari aktivitas operasi, aktivitas investasi, samapi dengan aktivitas pendanaan untuk suatu periode tertentu. Laporan arus kas menunjukkan kenaikan atau penurunan bersih kas dari aktivitas selama periode berjalan serta saldo kas yang dimiliki perusahaan sampai pada akhir periode.

Arus kas dalam penelitian ini dilihat pada laporan arus kas suatu perusahaan dalam laporan keuangan auditnya. Laporan arus kas tersebut banyak memberikan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dan kondisi likuiditas perusahaan dimasa yang akan datang. Harahap (2011:257) mengemukakan bahwa laporan arus kas memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan pada suatu periode tertentu dengan mengklasifikasikan transaksi pada kegiatan operasi, investasi, dan pendanaan.

Kegiatan operasi aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas

investasi dan pendanaan. Menurut standar akuntansi keuangan di Indonesia (IAI, 2012) aktivitas operasi adalah arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan Indonesia (IAI, 2012) mengenai contoh arus kas yang berasal dari aktivitas operasi antara lain:

1. Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa
2. Penerimaan kas dari royalti, fees, komisi dan pendapatan lain
3. Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa
4. Pembayaran kas kepada karyawan
5. Penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas, dan manfaat asuransi lainnya
6. Pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi
7. Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan.

Kegiatan investasi merupakan kegiatan membeli atau menjual kembali investasi pada surat berharga jangka panjang dan aktiva tetap. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan Indonesia (IAI, 2012) mengenai contoh arus kas yang berasal dari aktivitas investasi adalah:

1. Pembayaran kas untuk membeli aset tetap, aset tidak berwujud, dan aset jangka panjang lain, termasuk biaya pengembangan yang dikapitalisasi dan aset tetap yang dibangun sendiri.
2. Penerimaan kas dari penjualan tanah, bangunan dan peralatan, serta aset tidak berwujud dan aset jangka panjang lain.
3. Perolehan saham atau instrumen keuangan perusahaan lain.
4. Uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain serta pelunasannya (kecuali yang dilakukan oleh lembaga keuangan).
5. Pembayaran kas sehubungan dengan *futures contracts*, *forward contracts*, *option contracts*, dan *swap contracts* kecuali apabila kontrak tersebut dilakukan untuk tujuan perdagangan (*dealing or trading*), atau apabila pembayaran tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas pendanaan.

Kegiatan pendanaan merupakan aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan Indonesia (IAI,2012) mengenai contoh arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan adalah:

1. Penerimaan kas dari penerbitan saham atau instrument modal lain.
2. Pembayaran kas kepada pemilik untuk menarik atau menebus saham entitas.
3. Penerimaan kas dari emisi obligasi, pinjaman, wesel, hipotek, dana pinjaman jangka pendek dan jangka panjang.
4. Pelunasan pinjaman.
5. Pembayaran kas oleh penyewa guna usaha.

2.1.6 Pertumbuhan Perusahaan

Pengertian rasio pertumbuhan menurut Kasmir (2012:107) adalah merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Menurut Julius (2015) pertumbuhan perusahaan sebagai pengukur kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya dalam pertumbuhan perekonomian maupun dalam industri atau pasar produk tempatnya beroperasi. Tingginya pertumbuhan perusahaan akan menunjukkan bahwa perusahaan dapat terus meningkatkan ukuran perusahaan dan dapat berekspansi kedepannya.

Menurut Elim dan Yufarita (2010) tingkat pertumbuhan adalah tingkat kenaikan penjualan dari tahun ke tahun, dimana semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka perusahaan akan semakin banyak mengandalkan pada modal eksternal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung akan lebih banyak menggunakan utang dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai pertumbuhan yang lambat.

Pertumbuhan perusahaan dapat diukur menggunakan rasio pertumbuhan penjualan atau *Net Sales Growth Ratio*. Pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan (Kasmir, 2016:107). *Net Sales Growth Ratio* ini merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strateginya dalam pemasaran dan penjualan

produk. Menurut Harahap (2016:309), rasio ini dapat dihitung dengan penjualan tahun ini dikurang penjualan tahun lalu dibagi penjualan tahun lalu.

2.1.7 Financial Distress

Menurut Kamaludin (2015:4) *financial distress* adalah salah satu ciri perusahaan yang sedang diterpa masalah keuangan. Masalah *financial distress* jika tidak segera ditanggulangi akan berakhir dengan kebangkrutan. Kesulitan keuangan yang dihadapi oleh perusahaan mengakibatkan manajemen harus berfikir ekstra untuk mengambil tindakan yang dapat menyehatkan perusahaan. Kondisi *financial distress* terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan. Dapat diartikan sebagai suatu keadaan atau situasi dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban-kewajiban debitur karena perusahaan mengalami ketidakcukupan dana dan untuk menjalankan atau melanjutkan usahanya lagi.

Hal serupa dikemukakan oleh Ross, et al. (2013:233) bahwa *financial distress* merupakan kondisi ketika arus kas operasi perusahaan tidak mencukupi untuk memenuhi kewajiban lancar (seperti kredit perdagangan atau beban bunga). Menurut Dewi Utari, dkk (2014:273) menyebutkan bahwa *financial distress* adalah ketidakmampuan harta perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Berdasarkan uraian definisi dari para ahli diatas, maka dapat disimpulkan bahwa *financial distress* adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan, sehingga membuat perusahaan untuk melakukan likuidasi.

Perusahaan yang mengalami keadaan *financial distress* memiliki penyebab yang berbeda dari satu situasi ke situasi yang lain, penyebab suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan disebabkan melalui faktor internal maupun eksternal. Faktor internal meliputi kondisi keuangan maupun non keuangan. Faktor keuangan misalnya adalah jumlah hutang yang terlalu besar, kebijakan keuangan dan sebagainya. Faktor non keuangan misalnya kesalahan dalam pemilihan lokasi dan pasar, dan sebagainya. Faktor eksternal misalnya adalah bencana alam, persaingan yang hebat, berkurangnya permintaan perubahan minat pasar, perubahan budaya, dan sebagainya.

Terdapat lima kesulitan keuangan menurut Brigham dan Daves (2014) yaitu:

1. *Economic failure*, dimana perusahaan tidak dapat menutupi jumlah biaya, termasuk biaya modalnya.
2. *Business failure*, terjadi bila bisnis menghentikan operasi dengan akibat kerugian ke kreditor.
3. *Technical insolvency*, adalah ketidakmampuan memenuhi kewajiban lancar ketika jatuh tempo, menunjuk kekurangan likuiditas secara temporer. Pada kasus ini kreditor biasanya mau membantu melalui restrukturisasi utang.
4. *Insolvency in bankruptcy*, tergambar dari nilai buku utang yang melebihi nilai pasar aset. Masalah ini bersifat permanen dan mengarah kepada likuiditas bisnis.
5. *Legal bankruptcy*, adalah bangkrut secara hukum, terjadi bila telah diajukan tuntutan secara resmi sesuai dengan undang-undang.

Banyak faktor yang dapat menyebabkan perusahaan menghadapi *financial distress* yaitu antara lain kenaikan biaya operasi, ekspansi berlebihan, ketinggalan teknologi, kondisi persaingan, kondisi ekonomi, kelemahan manajemen perusahaan dan penurunan aktivitas perdagangan industri. *Financial distress* terjadi saat arus kas perusahaan kurang dari jumlah porsi hutang jangka panjang yang telah jatuh tempo (Sembiring, 2021:19). Metode yang digunakan untuk mendeteksi *financial distress* adalah metode *Zmijewski (X-Score)*. Model *Zmijewski* menggunakan rasio keuangan yang mengukur dengan kinerja perusahaan, *leverage*, dan likuiditas untuk mengembangkan modelnya. Dalam penelitiannya, Zmijewski (1984) mensyaratkan satu hal yang krusial. Proporsi dari sampel dan populasi harus ditentukan di awal, sehingga didapat besaran frekuensi *financial distress*. Frekuensi ini diperoleh dengan membagi jumlah sampel yang mengalami *financial distress* dengan jumlah sampel keseluruhan (Rismawati, 2012). Model *Zmijewski* pertama kali digunakan dalam penelitian pada 40 perusahaan bangkrut dan 800 perusahaan non-bangkrut. Tingkat akurasi model ini dalam mengestimasi sampel yang digunakan sebesar 99% (Avenhuis, 2013).

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Bagian ini memiliki salah satu peranan penting dalam melakukan suatu penelitian. Hasil-hasil penelitian terdahulu tidak hanya digunakan untuk memperbandingkan penelitian yang akan dilakukan. Namun hasil penelitian tersebut juga diharapkan akan dapat menemukan kesenjangan penelitian (*research gap*).

Penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2014) melakukan penelitian dengan objek/variabel yang digunakan adalah rasio *leverage*, rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas, dalam memprediksi *financial distress* perusahaan manufaktur di Indonesia. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi logistik. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Utami (2015) melakukan penelitian dengan objek/variabel yang digunakan adalah aktivitas, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi logistik. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa aktivitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Rahmy (2015) melakukan penelitian dengan objek/variabel yang digunakan adalah profitabilitas, *financial leverage*, *sales growth*, dan aktivitas dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi logistik. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, *sales growth*

tidak berpengaruh terhadap *financial leverage*, dan aktivitas tidak berpengaruh terhadap *financial leverage*.

Penelitian yang dilakukan oleh Carolina (2017) melakukan penelitian dengan objek/variabel yang digunakan adalah rasio keuangan dalam memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2015. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi logistik. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*, *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, dan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Julius (2017) melakukan penelitian dengan objek/variabel yang digunakan adalah *financial leverage*, *firm growth*, laba, dan arus kas dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi logistik. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, *firm growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, laba tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, dan arus kas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2018) melakukan penelitian dengan objek/variabel yang digunakan adalah rasio likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, *sales growth* dan profitabilitas dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi logistik. Hasil dari penelitian

ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, *operating capacity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Saraswati (2019) melakukan penelitian dengan objek/variabel yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas dan *leverage* dalam memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi logistik. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*, likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* dan *leverage* berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2019) melakukan penelitian dengan objek/variabel yang digunakan adalah rasio likuiditas, rasio *leverage* dan rasio profitabilitas dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Teknik analisis yang digunakan regresi logistik. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Nuansari (2020) melakukan penelitian dengan objek/variabel yang digunakan adalah likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan *operating capacity* dalam memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode

2016-2018. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi logistik. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, dan *operating capacity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Dappa (2020) melakukan penelitian dengan objek/variabel yang digunakan adalah profitabilitas, arus kas dan pertumbuhan perusahaan dalam memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Teknik analisis yang digunakan regresi logistik. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah variabel terikat yang digunakan sama yaitu *financial distress*, selain itu teknik analisis yang digunakan sama yaitu regresi logistik. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah variabel bebas yang digunakan. Penelitian sebelumnya hanya menggunakan dua sampai empat variabel bebas. Namun pada penelitian ini menggunakan lima variabel bebas yaitu rasio aktivitas, profitabilitas, *leverage*, arus kas, dan pertumbuhan perusahaan. Selain itu lokasi penelitian dan periode penelitian juga berbeda. Lokasi penelitian sebelumnya beragam seperti perusahaan *real estate* dan properti dan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian antara tahun 2009 sampai 2018. Sedangkan pada penelitian ini lokasi penelitiannya adalah

perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode tahun penelitian yaitu 2018-2020.

