

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kondisi ekonomi yang selalu mengalami perubahan sudah mensugesti kegiatan serta kinerja perusahaan, baik perusahaan besar ataupun perusahaan kecil sehingga banyak perusahaan yang akan mengalami kebangkrutan. Terlebih lagi terjadinya krisis multidimensi yang melanda Indonesia, banyak masalah dan penderitaan yang sedang dialami oleh bangsa ini. Salah satu dampak yang baru terjadi pada tahun 2019 yaitu *Virus Covid-19* yang memperkeruh aspek perekonomian di Indonesia. Kondisi ekonomi ini membuat dunia usaha jadi sulit dalam mengembangkan usahanya, kegiatan kinerja perusahaan perlahan mengalami perubahan. Beberapa perusahaan manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) menjadi salah satu perusahaan yang terancam kebangkrutan. Perusahaan sub sektor Logam dan sejenisnya merupakan perusahaan yang menghasilkan logam baja dan sejenisnya. Penyebab dari krisis ini bukan hanya fundamental ekonomi yang melemah saja, tetapi karena hutang swasta luar negeri yang jumlahnya lumayan cukup besar. Agar informasi laporan keuangan yang tersaji menjadi lebih bermanfaat dalam pengambilan keputusan, maka data keuangan harus dikonversi menjadi informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan ekonomis. Untuk membuktikan bahwa laporan keuangan bermanfaat maka perlu dilakukan penelitian. Salah satu bentuk penelitiannya yaitu dengan cara menggunakan rasio-rasio keuangan untuk memprediksi kinerja perusahaan seperti kebangkrutan dan *financial distress*.

Financial distress merupakan tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan dan apabila ini dibiarkan akan menyebabkan perusahaan tersebut akan mengalami kebangkrutan. *Financial distress* ini dapat dilihat dari beberapa cara seperti kinerja perusahaan yang semakin menurun, ketidakmampuan perusahaan membayar kewajibannya, adanya penghentian deviden, masalah arus kas yang dihadapi perusahaan, kesulitan likuiditas, dan kondisi-kondisi lainnya yang mengindikasikan kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan (Ayuningtiyas dan Suryono, 2019). Ada beberapa faktor yang menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*. Jauch dan Glueck (2004:87) membagi menjadi 3 penyebab *financial distress*, yaitu faktor umum, faktor eksternal perusahaan dan faktor internal perusahaan. Faktor umum penyebab *financial distress* adalah faktor yang terjadi secara umum pada suatu masyarakat, yang terdiri atas sektor usaha, sektor sosial, sektor teknologi dan sektor pemerintah. Faktor eksternal adalah faktor penyebab yang berasal dari spesifik pada suatu perusahaan yang berasal dari luar perusahaan, yang terdiri atas sektor pelanggan, sektor pemasok, dan sektor pesaing. Sedangkan faktor penyebab *financial distress internal* adalah faktor yang berasal dari internal perusahaan, berasal dari keputusan dan kebijakan yang tidak tepat yang diambil di masa lalu, serta kegagalan manajemen membuat sesuatu yang diperlukan pada saat dibutuhkan. *Corporate governance* merupakan salah satu faktor kunci untuk meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan komisaris, para pemegang saham dan *stakeholders*. Pada perusahaan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia), laporan keuangan bersifat terbuka dan transparan. Laporan perusahaan telah di publish di BEI (Bursa Efek Indonesia) agar dapat dilihat oleh khalayak umum,

tentunya dapat dijadikan barometer oleh pihak internal maupun eksternal sebagai penilaian apakah perusahaan tersebut mengalami *financial distress* atau tidak.

Alasan utama menerapkan *corporate governance* adalah kepatuhan terhadap peraturan yang ditemukan oleh Riset The Indonesian Institute for Corporate Governance (IIGC). Implementasi *corporate governance* sudah diyakini oleh perusahaan sebagai bentuk lain dari penegakan etika bisnis dan etika kerja yang menjadi komitmen perusahaan. Selain *corporate governance*, terdapat beberapa faktor internal perusahaan yang mempengaruhi *financial distress*, yaitu profitabilitas, likuiditas, financial leverage, dan arus kas operasi. Rasio keuangan menjadi salah satu cara yang dapat melihat keadaan yang sedang dialami oleh perusahaan, apakah perusahaan tersebut sehat atau buruk kondisi finansialnya. Tidak menutup kemungkinan suatu perusahaan akan mengalami kebangkrutan jika perusahaan tersebut terus menerus mengalami penurunan dalam finansialnya. Menurut Keown (2008:88) kebangkrutan atau pemilik nama lain kepailitan, ialah risiko hingga terjadinya kegagalan bisnis yang akan terjadi ketika nilai pasar yang wajar dari aktiva-aktivanya lebih kecil dibandingkan dengan kewajiban dan hutang-hutang perusahaan. Untuk melihat fenomena gap yang terjadi pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam dan Sejenisnya yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022, dapat dilihat melalui nilai ROA, Current Rasio, Debt Rasio dan Arus Kas Operasi yang terdapat pada tabel 1.1 berikut ini:

Tabel 1.1

**Nilai Rata-rata Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam dan Sejenisnya
Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022**

Tahun	Rata-rata ROA	Rata-rata Current Rasio	Rata-rata Debt Rasio	Arus Kas Operasi
2020	0.28	146.17	0.95	16.28
2021	0.28	161.87	0.88	-3.87
2022	-7.31	171.21	0.90	5.47

Sumber: www.idx.co.id, data diolah

Berdasarkan dengan table 1.1 diatas, dapat dilihat nilai rata-rata perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam dan Sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022.

Pada tahun 2020-2021 mendapatkan nilai rata-rata sebesar 0.28 yang dimana tidak mengalami peningkatan maupun penurunan, yang berarti pada tahun ini ROA dianggap stabil dan perusahaan tersebut dapat menghasilkan laba bersih sama dari total asetnya. Namun tahun 2021-2022 rata-rata nilai ROA mengalami penurunan yang cukup besar yaitu sebesar 7.59 yang berarti bahwa perusahaan menghasilkan laba bersih yang lebih rendah dari total asetnya. Untuk rata-rata current rasio mengalami fluktuasi dari tahun 2020-2022. Tahun 2020-2021 nilai rata-rata current rasio mengalami kenaikan sebesar 15.7. Pada tahun 2021-2022 nilai rata-rata current rasio mengalami peningkatan sebesar 9.34. Hal ini menyatakan bahwa peningkatan current rasio yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang lebih baik untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Untuk

nilai rata-rata debt rasio mengalami fluktuasi dari tahun 2020-2022. Tahun 2020-2021 mengalami penurunan sebesar 0.07, namun di tahun 2021-2022 nilai rata-rata debt rasio mengalami kenaikan sebesar 0.02. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami perubahan dalam penggunaan utang untuk membiayai asset-asetnya. Untuk nilai rata-rata arus kas operasi juga mengalami fluktuasi dari tahun 2020-2022. Pada tahun 2020-2021 nilai rata-rata arus kas operasi mengalami yang cukup besar yaitu sebesar 12,41, namun di tahun 2021-2022 nilai rata-rata arus kas operasi sebesar 1,6. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami perubahan yang signifikan dalam kemampuannya untuk menghasilkan arus kas dari kegiatan operasionalnya.

Penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali beberapa faktor dalam penelitian terdahulu yang mempengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan karena dalam penelitian terdahulu yang hasilnya diperoleh ada yang berbeda, seperti Menurut Rissi dan Herman (2021), Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* artinya besar atau kecilnya nilai profit perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap perusahaan sehingga terhindar dari kondisi *financial distress*. Menurut Baghaskara dan Retnani (2023), Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* yang artinya semakin tinggi profitabilitas maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Menurut Ayuningtiyas dan Suryono (2019), variabel laba (profitabilitas) berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*.

Menurut Munawir (2009:31), likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat

ditagih. Yang dimaksud dari pemaparan diatas yaitu perusahaan yang dapat memenuhi kewajiban pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid dan jika perusahaan mempunyai alat pembayaran ataupun aset lancar yang lebih besar dari pada hutang lancarnya atau hutang jangka pendeknya maka perusahaan tersebut dapat dikatakan memenuhi kewajiban keuangan yang tepat waktu. Namun sebaliknya jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih, maka berarti perusahaan tersebut dikatakan illikuid. Jika semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya maka akan mempengaruhi berbagai kemungkinan perusahaan akan mendapatkan pembiayaan dari para kreditur jangka pendek untuk mengoprasikan kegiatan usahanya. Rasio likuiditas dapat dihitung berdasarkan informasi modal kerja pos-pos aset lancar dan hutang lancar (Sawir, 2009:16). Namun terdapat perbedaan pendapat dari beberapa para ahli, yaitu Menurut Setyowati dan Sari (2019), likuiditas perusahaan mampu mempengaruhi kesulitan keuangan perusahaan manufaktur dengan arah negatif. Menurut Dewi, Endiana dan Arizona (2019), likuiditas berpengaruh negaif terhadap *financial distress*. Menurut Haras Dan Dungga (2022), menunjukan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Leverage merupakan kemampuan suatu entitas untuk melunasi utang lancar maupun utang jangka panjang, atau rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu entitas dibiayai dengan menggunakan utang (Wiagustini, 2010:76). *Rasio leverage* diproksikan dengan rasio utang (*debt ratio*) yaitu jumlah kewajiban dibagi dengan jumlah aset (Andre, 2013). *Rasio leverage* atau *solvabilitas* adalah rasio yang kemungkinan besar dapat mewakili stabilitas keuangan perusahaan dari

segala kewajiban atau kewajibannya (Sirait, 2017: 134). Artinya jumlah modal yang dapat menutupi atau melebihi total hutang perusahaan untuk dapat menggeser operasi perusahaan sehingga disebut juga dengan *leverage* atau *solvabilitas*.

Apabila perusahaan dapat menutupi atau melebihi total hutang, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan sebagai perusahaan pelarut, tetapi jika perusahaan tidak dapat mengatasi jumlah hutang yang dimilikinya, maka dianggap sebagai perusahaan yang tidak mampu membayar bisnis. Namun terdapat perbedaan pendapat dari beberapa para ahli, Penelitian yang dilakukan oleh Menurut Lubis dan Patrisia (2019), menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap probabilitas *financial distress*. Menurut Sari, Susbiyani dan Syahfrudin (2019), menyatakan bahwa Rasio *leverage* tidak mempengaruhi kesulitan keuangan. Menurut Wahyuni, Mendra, Saitri (2022), menyatakan bahwa rasio *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 kreditur 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. Menurut Koswara, Rahmawati, Alifah (2022), menunjukkan bahwa variabel arus kas operasi secara tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Menurut Susanti, Rasyad dan Wardi (2022), menghasilkan kesimpulan bahwa arus kas berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*. Menurut Yuanita dan Priyadi (2023), menunjukan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif tapi tidak signifikan 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 Profitabilitas, Likuiditas, Financial Leverage dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam dan Sejenisnya Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022”.

1.2 Rumusan Masalah

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

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *Financial Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap *financial distress* 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 profitabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *financial leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh arus kas operasi terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan kegunaan bagi pihak-pihak yang berkepentingan, seperti:

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 profitabilitas, likuiditas, *financial leverage* dan arus kas operasi dalam memprediksi kondisi *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.

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 PUSAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teory Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*Agency Theory*) merupakan basis teori yang mendasari praktik bisnis Perusahaan yang dipakai selama ini. Hubungan atau kontrak principal dan agent, dimana pihak principal adalah pihak yang memperkerjakan agent agar melakukan tugas untuk kepentingan principal, sedangkan agen adalah pihak yang menjalankan principal (Scott, 2015). Teori agensi mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Principal menginginkan pengembalian yang besar dan cepat atas investasi melalui deviden dari tiap saham yang dimiliki. Agen menginginkan kepentingan diakomodir dengan pemberian kompensasi atau bonus yang besar atas kerjanya. Karena perbedaan kepentingan ini masing – masing pihak memperbesar keuntungan bagi diri sendiri.

R. A Supriyono (2018), konsep teori keagenan (*agency theory*) yaitu hubungan kontraktual antara principal dan agen. Hubungan dilakukan untuk suatu jasa dimana principal memberi wewenang kepada agen mengenai pembuatan keputusan yang terbaik bagi principal dengan mengutamakan kepentingan dalam mengoptimalkan laba Perusahaan sehingga memanilisir beban, termasuk beban pajak dengan melakukan penghindaran pajak. Teori keagenan adalah pemberian wewenang oleh pemilik Perusahaan (pemegang saham) kepada pihak manajemen Perusahaan untuk menjalankan operasional perusahaan sesuai dengan kontrak yang telah disepakati, jika kedua belah pihak memiliki kepentingan yang sama untuk

meningkatkan nilai Perusahaan maka manajemen akan bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik Perusahaan.

2.1.2 Profitabilitas

Profitabilitas digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari pinjaman dan investasi. Factor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas dapat bersumber dari berbagai kinerja profitabilitas yang ditunjukkan bebearapa indikator. Tingginya profitabilitas suatu perusahaan akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi (Nasser dan Aryati, 2020). Untuk memprediksi *financial distress* diperlukan rasio profitabilitas. Perusahaan akan terhindar dari *financial distress* bila terdapat kenaikan aktiva yang signifikan. Penggunaan asset perusahaan yang secara efektivitas akan mengurangi baiya yang dikeluarkan oleh perusahaan, maka perusahaan memiliki kecukupan dana untuk menjalankan usahanya dan dapat menghemat pengeluaran perusahaan.

Untuk mengukur seberapa efisien suatu perusahaan untuk menghasilkan laba satu periode dapat dilakukan melalui *rasio return on asset (ROA)*. *Return On Asset (ROA)* dapat dihitung menggunakan rumus laba bersih bagi total aktiva kali 100% (Kasmir, 2016:201). Apabila *rasio ROA* rendah menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan kurang produktif dalam menghasilkan laba, dan kondisi seperti ini akan mempersulit keuangan perusahaan internal maupun eksternal. Menurut Keown (2008:88), indikator yang dapat digunakan sebagai pengukuran profitabilitas perusahaan adalah *ROA (Return On Assets)* yang merupakan pengambalian atas aset yang digunakan untuk menghasilkan pendapatan bersih.

2.1.3 Likuiditas

Menurut Harahap (2013:301), rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan jangka pendek. Untuk memenuhi kewajiban yang sewaktu-waktu diperlukan, maka perusahaan wajib mempunyai alat untuk membayar asset yang jumlahnya harus lebih besar dari pada kewajiban yang harus dibayarkan berupa kewajiban lancar. Likuiditas diukur dengan rasio aktiva lancar dibagi kewajiban lancar. Perusahaan yang sehat paling tidak memiliki rasio lancar sebesar 100%.

Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan *Current Ratio (CR)*. Dwisona dan Haryanto (2015) berpendapat bahwa *Current Ratio* adalah rasio yang dihitung dengan membandingkan antar aset lancar perusahaan terhadap kewajiban lancar atau hutang lancar. Apabila *Current Ratio (CR)* perusahaan tinggi maka investor beranggapan bahwa perusahaan tersebut mampu membayar hutang lancar melalui aset lancar perusahaan.

2.1.4 Financial Leverage

Rasio leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang Kasmir (2017:151). Yang dimana besarnya jumlah utang yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan aktivanya. *Leverage* ini lebih menekankan pada peran penting pendanaan hutang bagi perusahaan dengan menunjukan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan hutang. Semakin besar jumlah utang maka semakin besar potensi perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan kebangrutan. Ini dapat dipahami sebagai jumlah hutang yang dimiliki perusahaan relatif terhadap asetnya. Dengan kata lain, *leverage* digunakan sebagai

ukuran kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi seluruh kewajibannya, baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang, jika perusahaan tersebut dibubarkan atau dilikuidasi.

2.1.5 Arus Kas Operasi

Aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan pengeluaran kas seperti pembelian perusahaan, pembelian aktiva tetap, pembiayaan ekspansi perusahaan serta pengeluaran kas lainnya, yang berkaitan dengan penerimaan kas dari penjualan dan pendapatan lainnya yang tidak dapat dijelaskan melalui neraca dan laporan laba rugi, melainkan dalam laporan arus kas, karena laporan arus kas tidak dapat dimanipulasi. Laporan arus kas melaporkan penerimaan kas, pengeluaran kas dan perubahan bersih kas, baik yang berasal dari aktivitas operasi, investasi maupun pendanaan.

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

1. Kas digunakan untuk membayar kewajiban yang jatuh tempo.
2. Kas diperlukan untuk memenuhi kebutuhan uang tunai sehari-hari.
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.

Laporan arus kas tersebut banyak memberikan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dan kondisi likuiditas perusahaan dimasa yang akan datang.

2.1.6 Financial Distress

Financial distress merupakan sebuah kondisi yang dimana arus kas perusahaan tidak bisa memadai liabilitas (hutang dagang atau beban bunga) dan perusahaan terpaksa melakukan tindakan perbaikan (Hapsari, 2012). Sedangkan menurut Wicaksono (2013), *Financial distress* merupakan penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan dengan disertai perubahan harga ekuitas dan kesulitan mengenai harapan masa depan perusahaan, hingga pada suatu keadaan dimana suatu perusahaan dibubarkan atau dilukidasi. Wijoyo (2016:456) mengatakan *financial distress* merupakan perusahaan tidak mampu mengelola dan menjaga kestabilan kinerja keuangannya bermula dari kegagalan dalam mengelola kualitas aktiva produktif yang menyebabkan perusahaan mengalami kerugian potensi pendapatan dan kemungkinan perusahaan mengalami kerugian operasional.

Berdasarkan pemaparan diatas dapat disimpulkan bahwa *financial distress* adalah suatu kondisi dimana perusahaan atau individu yang tidak dapat menghasilkan pendapatan atau laba yang cukup. Sehingga tidak dapat membayar kewajiban keuangannya. Sehingga arus kas operasi tidak dapat digunakan untuk melunasi kewajiban lancarnya kemudian perusahaan tersebut dapat dilikuidasi. Penyebab terjadinya *financial distress* dilihat dari kondisi kesulitan keuangan yang terjadi di perusahaan biasanya berasal dari lingkungan internal perusahaan ataupun dari lingkungan eksternal perusahaan. Perusahaan yang mengalami financial distress bisa diprediksi dengan menggunakan metode Altman Z-Score. Dari nilai hitung Altman Z-Score tersebut dapat diambil dari titik terendah yaitu 1,81. Perusahaan yang memiliki nilai Z-score kurang dari 1,81 dikategorikan dalam perusahaan tersebut mengalami kondisi financial distress dan apabila perusahaan memiliki nilai Z-score lebih dari 2,99, artinya perusahaan diprediksi tidak akan bangkrut. Menurut Hanafi dan Halim (2009) Persamaan yang digunakan dalam mencari nilai altman Z-score adalah sebagai berikut:

$$Z\text{-score} = X_1 + X_2 + X_3 + X_4 + X_5$$

Keterangan:

X_1 : (Aset lancar –Liabilitas lancar) / total asset

X_2 : laba ditahan / total aset

X_3 : Laba sebelum bunga dan pajak / total aset

X_4 : nilai pasar ekuitas / nilai buku total liabilitas

X_5 : penjualan / total aset

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

2.2.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Financial Distress

1. Menurut Rissi dan Herman (2021), Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Financial Leverage* dan Arus Kas Operasi Dalam Memprediksi Kondisi *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam dan Sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, terdapat hasil penelitian yaitu menunjukkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*, artinya apabila perusahaan mampu membayar hutangnya dengan baik, maka kemungkinan besar perusahaan tidak akan mengalami kondisi *financial distress*. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* artinya besar atau kecilnya nilai profit perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap perusahaan sehingga terhindar dari kondisi *financial distress*. *Financial leverage* berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress* 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 *financial distress*. Arus kas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* artinya apabila perusahaan memiliki nilai arus kas operasional yang baik, maka tidak akan mengalami kondisi *financial distress*.
2. Menurut Baghaskara dan Retnani (2023), Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Size Terhadap *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, terdapat hasil

penelitian yaitu hasil analisis data dan pengujian hipotesis, dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* yang artinya semakin tinggi profitabilitas maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress* yang artinya semakin tinggi *rasio leverage* maka nilai liabilitas yang dimiliki oleh perusahaan semakin tinggi sehingga risiko kegagalan membayar akan semakin besar. Size berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* dikarenakan perusahaan besar secara umum mempunyai kekuatan fundamental lebih baik daripada perusahaan kecil. Sedangkan variabel lain yaitu Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

3. Menurut Ayuningtiyas dan Suryono (2019), Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* dan Arus Kas Terhadap *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia terdapat hasil penelitian yaitu Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel laba (profitabilitas) berpengaruh negatif terhadap kondisi financial distress. Sedangkan variabel likuiditas, *leverage* dan arus kas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

2.2.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Kondisi Financial Distress

1. Menurut Setyowati dan Sari (2019), Pengaruh Likuiditas, Operating Capacity, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, terdapat hasil penelitian yaitu hasil analisis penelitian ini

menunjukkan bahwa likuiditas, kapasitas operasi, pertumbuhan penjualan dan rasio ukuran perusahaan mampu mempengaruhi kesulitan keuangan perusahaan manufaktur dengan arah negatif.

2. Menurut Dewi, Endiana dan Arizona (2019), Pengaruh Rasio Likuiditas, *Rasio Leverage* dan Rasio Profitabilitas Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, terdapat hasil penelitian yaitu hasil menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dalam perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Menurut Haras dan Dungga (2022), Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, terdapat hasil penelitian yaitu hasil menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* dalam perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2.2.3 Pengaruh Financial Leverage terhadap Kondisi Financial Distress

1. Menurut Lubis dan Patrisia (2019) Pengaruh Activity Rasio, Leverage dan Firm Growth Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, terdapat hasil penelitian yaitu hasil menunjukkan bahwa Penelitian ini menemukan bahwa *Activity ratio (TATO)*, *leverage (DR)* dan *firm growth (SG)* berpengaruh signifikan terhadap

probabilitas *financial distress*. Namun, *ITO RTO* dan *LTDER* berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*.

2. Menurut Sari, Susbiyani dan Syahfrudin (2019) Analisi Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kondisi *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, terdapat hasil penelitian yaitu Hasil penelitian ini Rasio Likuiditas tidak mempengaruhi *financial distress*. Rasio leverage tidak mempengaruhi kesulitan keuangan. Rasio Profitabilitas tidak mempengaruhi kesulitan keuangan.
3. Menurut Wahyuni, Mendra, Saitri (2022) Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Leverage, Dan Rasio Profitabilitas Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun, terdapat hasil penelitian yaitu menunjukkan bahwa variabel rasio aktivitas dan rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan kepemilikan manajerial, rasio likuiditas dan rasio leverage tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.2.4 Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Kondisi Financial Distress

1. Menurut Koswara, Rahmawati, Alifah (2022) Arus Kas Operasi, Kapasitas Operasi dan Likuiditas Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, terdapat hasil penelitian yaitu menunjukkan bahwa variabel arus kas operasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Variabel kapasitas operasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Variabel likuiditas secara parsial berpengaruh terhadap *financial distress*. Secara

simultan variabel arus kas operasi, kapasitas operasi tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Dapat dijelaskan bahwa *financial distress* dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik faktor internal maupun faktor eksternal. Kegagalan manajerial dan operasional yang mengarah pada inefisiensi dan ketidakefektifan dapat menyebabkan masalah keuangan yang serius bagi perusahaan.

2. Menurut Susanti, Rasyad dan Wardi (2022) Pengaruh Laba dan Arus Kas Terhadap Kondisi *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, terdapat hasil penelitian yaitu menghasilkan kesimpulan bahwa laba dan arus kas berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*.
3. Menurut Yuanita dan Priyadi (2023) Pengaruh Laba dan Arus Kas Terhadap Kondisi *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020 terdapat hasil penelitian yaitu Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa laba berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* dan arus kas operasi berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap *financial distress*.