

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

“Teori sinyal dikembangkan pertama kali oleh Spence pada tahun 1973 untuk menjelaskan perilaku di pasar tenaga kerja (*labour market*). Teori sinyal menjelaskan perilaku dua pihak ketika mereka mengakses informasi yang berbeda. Teori sinyal menjelaskan tindakan yang diambil oleh pemberi sinyal (*signaler*) untuk mempengaruhi perilaku penerima sinyal. Secara umum, sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan (manajer) kepada pihak luar (investor). Apapun bentuk atau jenis dari sinyal yang dikeluarkan, semuanya dimaksudkan untuk menyiratkan sesuatu dengan harapan pasar atau pihak eksternal akan melakukan perubahan penilaian atas perusahaan. Artinya, sinyal yang dipilih harus mengandung kekuatan informasi (*information content*) untuk dapat merubah penilaian pihak eksternal perusahaan” (Ghozali, 2020).

“Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi” (Nahdlah et al., 2023). “Informasi yang diberikan perusahaan dapat berupa *good news* seperti kondisi perusahaan yang baik, pengumuman laba, dan pembagian dividen, sedangkan informasi *bad news* dapat berupa kerugian perusahaan yang berakibat tidak dapat membagikan dividen, atau utang perusahaan yang terlalu banyak sehingga meningkatkan resiko kebangkrutan” (Putri & Mulyani, 2019). “Adanya informasi mengenai kondisi *financial distress* perusahaan, diharapkan para investor tidak akan salah dalam menanamkan modalnya tersebut. *Signalling theory* dapat digunakan untuk memprediksi kemungkinan terjadinya *financial distress* suatu perusahaan” (Jesih & Wizanasari, 2023).

Almilia, (2004) dalam Lienanda & Ekadjaja, (2019) menyatakan, “apabila perusahaan mendeteksi terjadinya kondisi *financial distress*, perusahaan harus melakukan tindakan dengan cepat untuk memperbaiki situasi tersebut sehingga

dapat terhindari dari kondisi yang mengarah pada kebangkrutan. Platt dan Platt, (2002) mengatakan, kegunaan informasi tersebut dalam suatu perusahaan adalah mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan, pihak manajemen dapat mengambil tindakan untuk melakukan *merger* atau *take over* agar perusahaan mampu untuk melunasi hutang dan mengelola perusahaan dengan lebih baik lagi, dan kegunaan informasi juga dapat memberikan tanda peringatan awal bagi perusahaan adanya kebangkrutan pada periode yang akan datang” (Lienanda & Ekadjaja, 2019).

Financial distress juga menjadi sinyal bagi investor dan kreditur dalam mengambil keputusan, “bagi kreditur analisis ini menjadi bahan pertimbangan utama dalam memutuskan untuk menarik piutangnya, menambah piutang untuk mengatasi kesulitan tersebut, atau mengambil kebijakan lain. Sementara dari sisi investor hasil analisisnya akan digunakan untuk menentukan sikap terhadap sekuritas yang dimiliki pada perusahaan di mana ia berinvestasi” (Hariyanto, 2019). “Jika laba bersih yang diperoleh perusahaan kecil atau bahkan mengalami rugi maka pihak investor tidak akan menerima deviden. Jika hal ini terus terjadi, investor akan menarik investasinya karena yakin perusahaan sedang mengalami permasalahan keuangan atau *financial distress*” (Wijaya & Lesmana, 2022).

2.2 *Financial distress*

“*Financial distress* merupakan tahapan penurunan kondisi keuangan perusahaan, sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi” (Putri & Lilis, 2020), (Safitri, 2021), dan (Sembiring, 2022). Menurut Altman (2005) dalam Maryani & Handayani, (2024), “*financial distress* adalah suatu konsep luas yang terdiri dari beberapa situasi dimana suatu perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan, istilah umum untuk menggambarkan situasi tersebut adalah kegagalan, kepailitan, *default*, dan kebangkrutan”. “Secara khusus *financial distress* dan kebangkrutan terjadi apabila alokasi sumber daya di dalam perusahaan tidak tepat.

Manajemen yang kurang pandai mengalokasikan sumber daya (aset), yang ada di perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan” (Isa et al., 2021).

Palepu et al., (2019) menjelaskan, “*financial distress* merupakan keadaan dimana perusahaan menghadapi kesulitan dalam keuangan seperti pendapatan dan arus kas yang tidak stabil, ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi pokok dan bunga pinjaman yang menyebabkan kreditur membatasi pendanaan kepada perusahaan. *Financial distress* menimbulkan biaya-biaya sebagai konsekuensi negatif terhadap perusahaan, yaitu:”

1. “*Legal costs of financial distress*”

“Biaya yang timbul atas restrukturisasi yang dilakukan perusahaan atas kesulitan keuangan yang terjadi mengharuskan perusahaan untuk membayar pengacara, pihak bank, dan akuntan untuk mewakili kepentingan perusahaan beserta biaya pengadilan jika terdapat proses hukum formal. Biaya-biaya yang timbul tersebut disebut sebagai biaya langsung dari kesulitan keuangan”.

2. “*Costs of foregone investment opportunities*”

“Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan menghadapi tantangan besar dalam perolehan modal, hal tersebut dikarenakan investor dan kreditor baru yang potensial akan berhati-hati untuk terlibat dalam perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan akan kesulitan dalam membiayai investasi baru yang dapat menguntungkan bagi pemilik”.

3. “*Costs of conflicts between creditors and shareholders*”

“Ketika sedang berada pada posisi kesulitan keuangan, kreditur fokus pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi utangnya, sementara pemegang saham khawatir jika tidak dapat membayar utang tersebut mereka akan kehilangan ekuitas untuk membayar kewajiban tersebut pada kreditur. Sehingga, manajer menghadapi tekanan untuk mengambil keputusan bagi pemegang saham, keadaan ini akan meningkatkan biaya pinjaman bagi pemegang saham” (Palepu et al., 2019).

Carolina *et al*, 2017 dalam Maryani & Handayani, 2024 menyatakan, “ada beberapa definisi kesulitan keuangan menurut tipenya, sebagai berikut:

1. “*Economic Failure*”

“*Economic failure* atau kegagalan ekonomi adalah keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak cukup untuk menutupi total biaya, termasuk *cost of capital*. Bisnis ini masih dapat melanjutkan operasinya sepanjang kreditur bersedia menerima tingkat pengembalian (*rate of return*) yang dibawah pasar”.

2. “*Business Failure*”

“*Business Failure* adalah kegagalan bisnis didefinisikan sebagai bisnis yang menghentikan operasi dengan alasan mengalami kerugian. Sudah tidak dapat melanjutkan aktivitasnya”.

3. “*Technical Insolvency*”

“Perusahaan dikatakan dalam keadaan *technical insolvency* apabila suatu perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban lancarnya ketika jatuh tempo. Ketidakmampuan membayar utang secara teknis menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami kekurangan likuiditas uang bersifat sementara, dimana jika diberikan beberapa waktu maka kemungkinan perusahaan bisa membayar utang dan bunganya tersebut. Disisi lain, *technical insolvency* merupakan gejala awal kegagalan ekonomi, ini mungkin bisa menjadi sebuah tanda perhentian pertama menuju *bankruptcy*”.

4. “*Legal Bankruptcy*”

“Bisnis dianggap mengalami kebangkrutan secara hukum apabila perusahaan tersebut melaporkan kejadian dan tuntutan secara resmi sesuai dengan undang-undang yang berlaku”.

5. “*Insolvency in Bankruptcy*”

“*Insolvency in Bankruptcy* bisa terjadi di suatu perusahaan apabila nilai buku hutang perusahaan tersebut melebihi nilai pasar aset saat

ini. Kondisi tersebut bisa dianggap lebih serius jika dibandingkan dengan *technical insolvency*, karena pada umumnya hal tersebut merupakan tanda kegagalan ekonomi, bahkan mengarah pada likuidasi bisnis. Perusahaan yang sedang mengalami keadaan seperti ini tidak perlu terlibat dalam tuntutan kebangkrutan secara hukum”.

“*Financial distress* dan kebangkrutan terjadi apabila alokasi sumber daya di dalam perusahaan tidak tepat” (Isa et al., 2021). “Perusahaan mengalami kesulitan keuangan juga dikarenakan modal yang melemah, sehingga sulit bagi perusahaan menjalankan operasional, sementara kewajiban tetap harus dibayarkan sebagai beban tetap dalam situasi operasional yang tertekan, dalam mengatasi hal tersebut kebijakan restrukturisasi utang menjadi pilihan untuk menunda pembayaran kewajiban tersebut, selain itu perusahaan dapat melakukan efisiensi biaya dalam operasional” (Nurmutia, 2024). Selain itu, “piutang yang terlalu tinggi dapat memberikan potensi kesulitan karena ada potensi terhadap piutang tidak tertagih, dengan piutang yang terlalu tinggi menandakan konversi menjadi kas yang tersedia rendah dan perusahaan kesulitan untuk memenuhi biaya-biaya operasional serta mengakibatkan modal kerja rendah” (Utami & Rahmatika, 2023).

Almilia dan Kristijadi, (2003) dalam Lutfiyah & Bhilawa, (2021) mengatakan, “kondisi *financial distress* dapat diidentifikasi dari laba bersih yang dihasilkan bernilai negatif dalam beberapa tahun, kemudian perusahaan tidak membayar dividen lebih dari satu tahun, perusahaan melakukan pengurangan karyawan serta perusahaan menghapuskan pemberian dividen”. “Pertumbuhan penjualan yang negatif dapat menyebabkan perusahaan mengalami kerugian bersih, sehingga perusahaan dapat mengambil tindakan perbaikan dengan efisiensi biaya berupa penurunan biaya-biaya serta meningkatkan penawaran penjualan dalam rangka pemulihan penjualan” (Aditya, 2021). Namun, “penurunan laba perusahaan tidak berarti bahwa pendapatan perusahaan juga mengalami penurunan, penurunan laba dapat terjadi ketika perusahaan memiliki peningkatan pada beban pokok

penjualan, beban penjualan, dan beban umum administrasi sehingga laba operasional/*EBIT* yang perusahaan hasilkan mengalami penurunan walaupun terjadi peningkatan pada pendapatan” (Setiawati, 2023).

“Kerugian yang terus-menerus dialami mengakibatkan perusahaan mengambil dana dari saldo laba yang dimiliki untuk mendanai operasional perusahaan, jika saldo laba terus digunakan dengan keadaan kerugian terus terjadi maka perusahaan akan mengalami saldo laba yang negatif, saldo laba yang negatif akan mengakibatkan nilai ekuitas perusahaan turun sehingga dapat mengakibatkan perusahaan berada pada kesulitan keuangan” (Taufani, 2023). Selain itu, “pinjaman utang yang tinggi yang disertai dengan kemampuan bayar yang rendah mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan dalam melakukan pelunasan, kebijakan perusahaan dengan menjual aset untuk menutupi kewajiban tersebut juga tidak dapat menyelesaikan kondisi kesulitan yang perusahaan alami apabila nilai aset yang lebih rendah dari nilai liabilitas perusahaan, keadaan tersebut akan memposisikan perusahaan berada pada nilai ekuitas negatif” (Aprilia, 2023). “Ekuitas negatif akan merugikan perusahaan dan investor karena hal ini menjadi indikasi perusahaan memiliki risiko pailit dan kebangkrutan” (Andrianto, 2024). “Ekuitas yang negatif tidak berarti perusahaan memiliki saldo laba yang negatif, penyebab ekuitas yang negatif bisa karena efek dari *merger* dengan perusahaan yang memiliki ekuitas negatif sehingga tambahan modal disetor yang negatif mempengaruhi akumulasi ekuitas perusahaan” (Firdaus, 2023).

“Pengelolaan modal yang tidak baik, seperti salah menentukan kebijakan investasi pada proyek yang tidak menguntungkan secara besar-besaran dapat menjadi kesalahan yang menyebabkan perusahaan mengalami kerugian dan kesulitan keuangan, hal tersebut karena perusahaan tidak menerima keuntungan atas investasi tersebut” (Dewi, 2024). “Investor akan mengalami kerugian jika ekuitas perusahaan negatif karena dana yang perusahaan miliki digunakan untuk pelunasan utang sehingga pembayaran dividen tidak dilakukan, dampaknya perusahaan kesulitan mendapatkan pendanaan baru dan jika terjadi secara terus-menerus perusahaan akan kesulitan keuangan dan berpotensi bangkrut” (Melani, 2024).

“Jika perusahaan memperlihatkan kondisi keuangan yang melemah, maka dapat membuat para pemegang kepentingan seperti kreditur dan pemegang saham kehilangan kepercayaannya. Dengan begitu para *stakeholder* tersebut akan mundur untuk bekerjasama dengan perusahaan. Apabila perusahaan gagal mencari jalan keluarnya, itu sudah menjadi pertanda bahwa perusahaan dalam kondisi *financial distress*” (Maryani & Handayani, 2024).

“Proyeksi menguntungkan yang perusahaan berikan kepada investor akan meningkatkan ketertarikan investor untuk melakukan penanaman modal, dengan modal tersebut perusahaan dapat melakukan pengelolaan dengan baik untuk meningkatkan produktivitas seperti memperluas area produksi agar meningkatkan produksi dan penjualan, oleh karena itu perusahaan dapat terlepas dari kesulitan biaya-biaya dan dapat mempertahankan usaha secara berkelanjutan” (Anisah & Laoli, 2024). “Pengelolaan keuangan yang baik berpengaruh besar terhadap meningkatnya laba sehingga risiko *financial distress* dalam perusahaan dapat diminimalisir sebaik mungkin” (Hafsari & Setiawanta, 2021). “Kemampuan perusahaan dalam mengelola produktivitas seperti peningkatan kualitas produk, optimalisasi pemasaran melalui teknologi, memperluas pasar ekspor, serta menjaga efisiensi biaya mengakibatkan perusahaan berada pada kondisi sehat ditandai dengan perolehan laba positif, dengan kondisi perusahaan yang sehat secara keuangan perusahaan dapat fokus pada pengembangan usaha dan keberlanjutan usaha” (Nurjani & Aprian, 2024).

Pengukuran *financial distress* pada penelitian ini akan menggunakan proksi Altman *Z-Score* Modifikasi. “Salah satu metode analisis kesusahan keuangan adalah metode Altman *Z-Score* yang diterbitkan oleh Edward I. Altman pada tahun 1968” (Erawati & Sudana, 2022). “Seiring dengan berjalannya waktu dan penyesuaian terhadap berbagai macam sektor industri perusahaan, Edward I Altman mulai melakukan perancangan model modifikasi pada model *Z-Score* supaya dapat diterapkan pada semua perusahaan seperti manufaktur, non-manufaktur dan perusahaan penerbit obligasi di negara berkembang” (Herry,

2017 dalam Fadillah & Salsabilla, 2023). Winarso & Edisan, (2019) menjabarkan rumus dari Altman Z-Score Modifikasi sebagai berikut:

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4 \quad (2.1)$$

Keterangan:

Z = Nilai Z-Score

X₁ = *Working Capital/Total Assets*

X₂ = *Retained Earnings/Total Assets*

X₃ = *Earnings Before Interest and Taxes/Total Assets*

X₄ = *Book Value of Equity/Book Value Of Total Debt*

“Kategori perusahaan berdasarkan pada penilaian Z-Score Modifikasi yaitu:”

- a. “Nilai $Z > 2,6$ dikategorikan sebagai perusahaan dalam keadaan sehat atau tidak mengalami kesulitan keuangan”.
- b. “Nilai $1,1 < Z < 2,6$ dikategorikan pada *grey area* atau daerah kelabu karena masih memiliki potensi kesulitan keuangan”.
- c. “Nilai $Z < 1,1$ dikategorikan sebagai perusahaan dalam keadaan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*”.

1. *Working capital to total asset* (X₁)

“Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aset yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aset” (Patunrui & Yati, 2017 dalam Hikmah, 2019). Rumus *working capital to total asset ratio* yaitu:

$$\text{Working Capital to Total Asset} = \frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Asset}} \quad (2.2)$$

Keterangan:

Working Capital : Modal kerja bersih perusahaan

Total Asset : Total aset

Working Capital dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Working Capital} = \text{Current Asset} - \text{Current Liability} \quad (2.3)$$

Weygandt et al., (2022) menyatakan, “*working capital, a measure of a company’s liquidity; computed as current assets minus current liabilities*” yang dapat diartikan bahwa, “modal kerja merupakan salah satu pengukuran dalam mengukur likuiditas perusahaan yang dihitung dari aset lancar dikurangi utang lancar”. “Konsep modal kerja memberikan informasi yang berguna dengan memberikan indikasi tentang likuiditas entitas dan tingkat perlindungan yang diberikan kepada kreditur jangka pendek. Penyajian modal kerja dapat menambah aliran informasi kepada pengguna laporan keuangan dengan menunjukkan jumlah *margin* atau alat yang tersedia untuk memenuhi kewajiban saat ini, kemudian menyajikan aliran aset lancar dan kewajiban lancar dari periode-periode sebelumnya, dan menyajikan informasi yang dapat menjadi dasar untuk membuat prediksi tentang aliran masuk dan keluar di masa yang akan datang” (Schroeder et al., 2023). “Modal kerja bersih yang negatif kemungkinan besar akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya karena tidak tersedianya aset

lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut” (Hikmah, 2019). “Jika modal kerja bersih bernilai positif, maka menunjukkan perusahaan tersebut dapat menghasilkan pendapatan yang cukup dari operasi perusahaan untuk melunasi hutangnya” (Suartini & Sulistiyono, 2017:163 dalam Salsabila & Syahzuni, 2023).

Kieso et al., (2020) mendefinisikan aset sebagai, “*a present economic resource controlled by the entity as a result of past events*” yang berarti aset merupakan “sumber daya ekonomi saat ini yang dikendalikan oleh entitas sebagai hasil dari peristiwa di masa lalu”. Kieso et al., (2020) menyatakan “*current assets are cash and other assets a company expects to convert to cash, sell, or consume either in one year or the operating cycle, whichever is longer*” yang berarti, “aset lancar adalah kas dan aset lain yang diharapkan oleh perusahaan untuk dikonversi menjadi kas, dijual, atau dikonsumsi baik dalam satu tahun atau siklus operasional, mana yang lebih lama”. Menurut Kieso et al., (2020), “5 item utama dalam *current asset*, diantaranya *inventories, prepaid expenses, receivable, short-term investment, dan cash and cash equivalents*”.

Menurut IAI (2022) dalam PSAK 16, “aset tetap adalah aset berwujud yang:”

- a) “dimiliki untuk digunakan dalam produksi atau penyediaan barang atau jasa, untuk direntalkan kepada pihak lain, atau untuk tujuan administratif; dan”
- b) “diperkirakan untuk digunakan selama lebih dari satu periode”.

Menurut Kieso et al., 2020, beberapa jenis aset tidak lancar, yaitu “*property, plant, and equipment is defined as tangible assets that are held for use in production or supply of goods and services, for rentals to others, or for administrative purposes; they are expected to be used during more than one period*” yang berarti “*property, plant, and equipment* merupakan aset berwujud yang digunakan dalam produksi atau penyediaan barang dan jasa, untuk disewakan kepada orang lain, atau untuk tujuan administratif; mereka diharapkan digunakan selama lebih dari satu

periode. Selanjutnya, “*an intangible asset must either be separable from the company (can be sold or transferred), or it arises from a contractual or legal right from which economic benefits will flow to the company*” yang berarti “*intangible assets* timbul dari hak kontraktual atau hukum di mana manfaat ekonomi akan mengalir ke perusahaan” contohnya seperti hak paten dan *copyright*.

Kieso et al., (2020) menjelaskan tentang jenis aset tidak lancar, sebagai berikut:

1. “Investasi jangka Panjang (*long-term investment*) yang terdiri dari 4 tipe, yaitu:”
 - a. “Investasi dalam sekuritas yang termasuk di dalamnya adalah *bonds* (saham), *ordinary shares* (saham biasa), atau *long-term notes* (wesel jangka panjang)”.
 - b. “Investasi dalam aset berwujud yang tidak sedang digunakan pada operasi perusahaan, seperti tanah yang dimiliki untuk keperluan lain”.
 - c. “Investasi yang disisihkan pada dana khusus (*special funds*), yang termasuk di dalamnya adalah *sinking funds, pension funds, or plant expansion fund*”.
 - d. “Investasi pada *non-consolidated subsidiaries or associated companies*”.
2. “Properti, pabrik dan peralatan (*property, plant and equipment*) merupakan aset berwujud jangka panjang yang digunakan untuk kebutuhan operasi harian di dalam bisnis, yang termasuk di dalamnya adalah tanah, bangunan, mesin, furniture, alat, dan *wasting resources* (mineral)”.
3. “Aset tidak berwujud (*intangible asset*) tidak memiliki substansi fisik dan bukan merupakan instrumen keuangan, termasuk di dalamnya *patents, copyrights, goodwill, trademarks, trade numbers and customer list*”.
4. “Aset lainnya (*other asset*) di dalamnya termasuk *long-term prepaid expenses* dan *non-current receivables*”.

Kieso et al., (2020) menyatakan, “a current liability is reported if one of two conditions exists: (1) the liability is expected to be settled within its normal operating cycle; or (2) the liability is expected to be settled within 12 months after the reporting date”. Definisi tersebut mengartikan bahwa kewajiban lancar dilaporkan dalam dua kondisi, yaitu: (1) kewajiban diharapkan dapat dilunasi dalam siklus operasi normal; atau (2) kewajiban diharapkan dapat dilunasi dalam 12 bulan setelah tanggal pelaporan.

2. *Retained earning to total assets ratio* (X₂)

“Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan saldo laba dari total aset perusahaan. Saldo laba merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Dengan kata lain, saldo laba menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham” (Hikmah, 2019). Pengukuran *retained earning to total asset* dijabarkan sebagai berikut:

$$\text{Retained Earning to Total Asset} = \frac{\text{Retained Earning}}{\text{Total Asset}} \quad (2.4)$$

Keterangan :

Retained Earning : Saldo Laba

Total Asset : Total Aset

“*Retained earning is net income that a corporation retains for future use*” yang berarti “saldo laba adalah laba bersih yang dipertahankan oleh sebuah perusahaan untuk penggunaan di masa depan” (Weygandt et al., 2022). “*Retained earnings is determined by three items: revenues, expenses, and dividends*” yang berarti saldo laba ditentukan dengan tiga item: pendapatan, beban, dan dividen”

(Weygandt et al, 2022). “The first line of the statement shows the beginning retained earnings amount, followed by net income and dividends, the retained earnings ending balance is the final amount on the statement, the information provided by this statement indicates the reasons why retained earnings increased or decreased during the period. If there is a net loss, it is deducted with dividends in the retained earnings statement” yang berarti “baris pertama dalam laporan akan menunjukkan saldo awal dari saldo laba dan diikuti dengan laba dan dividen, saldo akhir dalam saldo laba menunjukkan jumlah final dalam laporan saldo laba, informasi yang disajikan dalam laporan akan mengindikasikan alasan peningkatan atau penurunan dari saldo laba selama periode berjalan. Jika terjadi kerugian akan dikurangi dengan dividen dan mengurangi jumlah pada laporan saldo laba” (Weygandt et al., 2022).

“When a company has net income, it closes net income to retained earnings. The closing entry is a debit to income summary and a credit to retained earnings, When a company has a net loss (expenses exceed revenues), it also closes this amount to retained earnings. The closing entry is a debit to retained earnings and a credit to income summary” yang artinya “ketika perusahaan memiliki laba, laba tersebut akan ditutup pada saldo laba di jurnal penutup dengan *income summary* di debit dan *retained earning* di kredit, ketika perusahaan memiliki kerugian (beban lebih besar dari pendapatan) juga akan ditutup menggunakan jurnal penutup dengan *retained earning* di debit dan *income summary* di posisi kredit” (Weygandt et al., 2022).

3. *Earning before interest and taxes to total asset ratio* (X_3)

“Rasio ini pula dapat menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk mengukur produktivitas dari aset yang dimiliki dan untuk dapat menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak” (Salsabila & Syahzuni, 2023). Rumus yang digunakan untuk menghitung *Earnings before interest and taxes to total asset ratio*, yaitu:

$$EBIT \text{ to Total Asset} = \frac{EBIT}{Total Asset} \quad (2.5)$$

Keterangan :

EBIT : Laba Usaha

Total Asset : Total Aset

“Perhitungan *EBIT* ini juga sering disebut juga dengan perhitungan laba operasi (*operating profit*). Pada umumnya investor menggunakan *EBIT* ini untuk membandingkan dua atau lebih perusahaan yang berbeda agar dapat mengetahui seberapa efisien kegiatan operasi perusahaan tanpa memperhatikan kewajiban perusahaan tersebut seperti beban bunga dan pajak” (Rohana et al., 2020). Weygandt et al., (2022) menjelaskan, *EBIT* diperoleh dengan mengurangi penjualan (*net sales*) dengan beban pokok penjualan (*cost of goods sold*) untuk menghasilkan laba bruto (*gross profit*). Selanjutnya, laba bruto dikurangi dengan beban operasional (*operational expenses*) yang mencakup beban gaji, beban utilitas, beban iklan, beban *research and development*, beban pengangkutan, beban asuransi sehingga memperoleh hasil *EBIT* atau biasa disebut dengan *operating income*.

Format perhitungan *EBIT* atau *operating income* tersebut dalam Weygandt et al., (2022) dijabarkan sebagai berikut:

Net Sales		xxx
Cost Of Goods Sold		xxx
Gross Profit		xxx
Operating Expenses:		
Selling Expenses	xxx	
Administrative Expense	xxx	(xxx)
Income From Operation		xxx

Gambar 2.1 Format Perhitungan EBIT
Sumber: Weygandt et al., (2022)

4. Book value of equity to book value of total debt (X_4)

“This ratio shows the company's ability to fulfill its obligations with the company's own capital” (Erawati et al., 2022). Definisi tersebut mengartikan bahwa rasio *book value of equity to book value of total debt* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban perusahaan menggunakan modal yang berasal dari perusahaan. *Book value of equity to book value of total debt* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$BV \text{ of Equity to } BV \text{ of Total Debt} = \frac{BV \text{ of Equity}}{BV \text{ of Total Debt}} \quad (2.6)$$

Keterangan:

BV of Equity : Total Ekuitas

BV of Total Debt : Total Liabilitas

Weygandt et al., (2022) menyatakan bahwa “*book value* atau nilai buku juga disebut dengan *carrying value* atau nilai tercatat”. “*Equity is the residual interest in the assets of the company after deducting all liabilities*” (Kieso et al., 2020). Definisi tersebut mengartikan bahwa ekuitas merupakan nilai yang tersisa dari aset perusahaan setelah dikurangi oleh kewajiban yang perusahaan miliki.

IASB dalam Kieso et al., (2020) menyatakan bahwa, “*The total carrying amount of equity (total equity) is not measured directly. It equals the total of the carrying amounts of all recognised assets less the total of the carrying amounts of all recognised liabilities*” yang dapat diartikan, “jumlah nilai tercatat pada ekuitas (total ekuitas) tidak diukur secara langsung, melainkan jumlah tersebut didapatkan dari total nilai tercatat dari total aset yang diakui dikurang dengan total nilai tercatat dari total kewajiban yang diakui. Ini sama dengan total nilai tercatat dari semua aset yang diakui”.

Kieso et al., (2020) menyatakan bahwa liabilitas merupakan “*A present obligation of the entity to transfer an economic resource as a result of past events*” yang berarti, “sebuah kewajiban saat ini dari entitas untuk mentransfer sumber daya ekonomi sebagai hasil dari peristiwa di masa lalu”. Kewajiban lancar menurut Kieso et al., (2020) secara umum dibagi dalam beberapa jenis, sebagai berikut :

1. Utang usaha (*account payable*)

Utang usaha atau *account payable* merupakan saldo utang kepada pihak lain untuk barang, perlengkapan, atau jasa yang dibeli. Utang muncul dikarenakan jeda waktu antara penerimaan layanan atau akuisisi hak atas aset dan pembayaran.

2. Utang wesel (*notes payable*)

Notes payable atau utang wesel merupakan perjanjian secara tertulis untuk membayar sejumlah uang pada tanggal dan waktu tertentu di masa yang akan datang. Beberapa industri membutuhkan *notes* (sering disebut sebagai *trade notes payable*) sebagai bagian dari transaksi penjualan/pembelian sebagai pengganti perpanjangan normal kredit

utang. *Notes* yang dibayarkan kepada bank atau perusahaan pinjaman umumnya berasal dari pinjaman tunai. Perusahaan mengklasifikasikan *notes* dapat sebagai kewajiban jangka pendek atau jangka panjang, Hal tersebut tergantung pada tanggal jatuh tempo pembayaran. *Notes* juga dapat berbunga atau tanpa bunga.

3. Kewajiban lancar dari utang jangka panjang (*current maturities of long-term debts*)

Perusahaan akan mencatat jika terdapat bagian dari obligasi, *mortgage notes*, dan utang jangka panjang lainnya sebagai *current liabilities* ketika akan mengalami jatuh tempo di tahun fiskal selanjutnya atau dalam waktu satu tahun.

4. Kewajiban/obligasi jangka pendek yang akan direfinansiasi (*short term obligations expected to be refinanced*)

Obligasi atau kewajiban jangka pendek merupakan utang yang akan jatuh tempo dalam kurun waktu satu tahun laporan keuangan atau dalam satu siklus operasional. Beberapa obligasi atau kewajiban jangka pendek diharapkan dapat dibiayai kembali/direstrukturisasi sebagai dasar untuk jangka panjang.

5. Utang dividen (*dividend payable*)

Dividend payable merupakan jumlah terutang dividen dari perusahaan kepada pemegang saham untuk dibayarkan sebagai hasil dari persetujuan dewan direksi.

6. Uang Muka dan Deposito Pelanggan (*customer advance and deposits*)

Perusahaan menerima deposit dari pelanggan untuk menjamin kinerja dari kontrak atau jasa dan sebagai jaminan untuk menutup pembayaran dari kewajiban masa depan.

7. Pendapatan diterima dimuka (*unearned revenue*)

Pendapatan diterima dimuka terjadi ketika perusahaan menerima pembayaran dari pelanggan untuk barang atau jasa yang belum diberikan atau dilakukan oleh perusahaan.

8. Pajak penjualan dan Pajak Pertambahan Nilai (PPN) (*Sales and value-added taxes payable*)

Pajak penjualan dan Pajak Pertambahan Nilai (PPN) yang harus dibayarkan bertujuan untuk menghasilkan pendapatan bagi pemerintah, kedua pajak ini memiliki tujuan yang sama yaitu untuk membebankan pajak kepada konsumen akhir barang atau jasa.

9. Pajak penghasilan (*income taxes payable*)

Sebagian besar pajak penghasilan bergantung pada jumlah penghasilan tahunan seseorang atau perusahaan, dengan menggunakan informasi yang tersedia, perusahaan harus menyusun laporan pajak penghasilan dan menghitung pajak penghasilan yang harus dibayar sebagai hasil dari operasi dalam periode yang berjalan. Pajak yang harus dibayar dihitung atas penghasilan bersih, sesuai dengan perhitungan dalam laporan pajak dan diklasifikasikan sebagai kewajiban lancar dalam laporan keuangan perusahaan.

10. Kewajiban atas karyawan (*Employee-related liabilities*)

Perusahaan melaporkan kewajiban terutang atas karyawan sebagai kewajiban lancar untuk gaji atau upah pada akhir periode akuntansi. Kewajiban tersebut berupa gaji, kompensasi, dan bonus.

“Non-current liabilities (sometimes referred to as long-term debt) consist of an expected outflow of resources arising from present obligations that are not payable within a year or the operating cycle of the company, whichever is longer. Bonds payable, long-term notes payable, mortgages payable, pension liabilities, and lease liabilities are examples of non-current liabilities” yang berarti “liabilitas tidak lancar (atau liabilitas jangka panjang) merupakan aliran keluar dari sumber daya yang timbul dari kewajiban saat ini yang tidak dibayarkan dalam waktu kurang dari satu tahun atau satu siklus operasional. Contoh kewajiban tidak lancar seperti *bonds payable, long-term notes payable, mortgage payable, pension liabilities, dan lease liabilities*” (Kieso et al., 2020).

2.3 Arus kas operasi

Laporan arus kas menurut IAI (2022) dalam PSAK 2 merupakan laporan yang “melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan”. Weygandt et al., (2022) menjelaskan bahwa penerimaan dan pengeluaran kas dalam laporan arus kas diklasifikasikan ke dalam tiga aktivitas:

1) Aktivitas operasi

“Aktivitas operasi mencakup efek kas dari transaksi yang menimbulkan pendapatan dan biaya serta mempengaruhi laba bersih”.

2) Aktivitas investasi

“Aktivitas investasi mencakup perolehan dan penjualan investasi serta properti, tanah, dan peralatan, serta pemberian pinjaman dan pengumpulan pinjaman”.

3) Aktivitas pendanaan

“Aktivitas pendanaan mencakup perolehan kas dari penerbitan utang dan melunasi jumlah yang dipinjam, dan perolehan kas dari pemegang saham, membeli kembali saham, dan membayar dividen”.

“The operating activities category is the most important. It shows the cash provided by company operations. This source of cash is generally considered to be the best measure of a company’s ability to generate sufficient cash to continue as a going concern” yang berarti “kategori aktivitas operasional adalah kategori yang paling penting. Hal tersebut karena menunjukkan arus kas yang disediakan oleh operasi perusahaan. Sumber kas ini umumnya dianggap sebagai ukuran terbaik dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas yang cukup untuk terus beroperasi sebagai perusahaan yang berkelanjutan” (Weygandt et al., 2022).

“Apabila arus kas yang masuk lebih besar dari pada arus kas yang keluar maka hal ini akan menunjukkan positif *cash flow*, sebaliknya apabila arus kas masuk lebih sedikit daripada arus kas keluar maka akan terjadi negatif *cash flow*” (Ahmad & Hanifan, 2022). “Arus kas yang meningkat dapat disebabkan karena kebijakan

investasi perusahaan pada unit bisnis lain yang menguntungkan, sehingga keuntungan itu memberikan kas masuk bagi perusahaan” (Mahardhika, 2024). “Semakin besar nilai arus kas maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, hal tersebut akan meningkatkan kepercayaan para investor maupun kreditor untuk menanamkan modalnya maupun memberikan pinjamannya kepada perusahaan. Sehingga kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* yang akan dialami perusahaan akan semakin kecil” (Safitri, 2021).

“Arus kas yang rendah dapat disebabkan karena perusahaan menghasilkan arus kas dari aktivitas operasional negatif, arus kas operasi mengungkapkan seberapa banyak kas yang dihasilkan oleh perusahaan dari aktivitas operasional” (Sandria, 2023). “Arus kas operasional yang negatif dapat disebabkan karena pengeluaran kas untuk aktivitas operasional yang lebih tinggi dari pada penerimaan kas dari pelanggan, keadaan ini akan berdampak pada terganggunya kegiatan operasional perusahaan hingga kesulitan dalam memenuhi beban operasional dan kewajiban” (Setiawati, 2023). “Kenaikan pada harga bahan baku menyebabkan peningkatan pada beban operasional perusahaan, sehingga kas yang dihasilkan dari operasional semakin rendah” (Anwar, 2020). “Jika perusahaan tidak memiliki arus kas yang cukup dalam operasinya perusahaan akan memakai sumber pendanaan yang lain untuk membiayai berjalannya operasional perusahaan” (Syafira & Asyik, 2024). “Adanya peningkatan keuntungan, penurunan beban operasional dan manajemen modal kerja yang baik akan memberikan kontribusi pada arus kas operasional lebih baik” (Harahap, 2024).

“Arus kas yang tinggi menunjukkan bahwa efisiensi perusahaan dalam mengelola keuangan dari kegiatan operasionalnya, sebaliknya arus kas yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan mungkin menghadapi kesulitan keuangan dalam menghasilkan arus kas yang cukup untuk mendukung operasionalnya” (Syafira & Asyik, 2024). “Manfaat arus kas operasi yang tinggi berarti perusahaan tidak harus bergantung pada sumber pendanaan eksternal dan memiliki sumber uang untuk menjalankan operasinya seperti membayar kembali pinjaman serta menjaga kemampuan perusahaan untuk beroperasi” (Wijaya & Lesmana, 2022). “Jika arus

kas operasi yang dihasilkan perusahaan mengalami kenaikan, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*, begitu juga sebaliknya apabila arus kas operasi perusahaan mengalami penurunan secara terus-menerus tanpa dapat diatasi, perusahaan dapat mengalami *financial distress*” (Amarilla et al, 2017 dalam Livia Ramadhani & Khairunnisa, 2019).

IAI (2022) dalam PSAK 2 menyatakan “entitas melaporkan arus kas dari aktivitas operasi dengan menggunakan salah satu dari metode berikut:”

- a) “Metode langsung, dengan metode ini kelompok utama dari penerimaan kas bruto dan pembayaran kas bruto diungkapkan; atau”
- b) “Metode tidak langsung, dengan metode ini laba atau rugi disesuaikan dengan mengoreksi pengaruh transaksi yang bersifat non-kas, penangguhan, atau akrual dari penerimaan atau pembayaran kas untuk operasi di masa lalu atau masa depan, dan pos penghasilan atau beban yang berhubungan dengan arus kas investasi atau pendanaan”.

IAI (2022) dalam PSAK 2, “entitas dianjurkan untuk melaporkan arus kas dari aktivitas operasi dengan menggunakan metode langsung. Metode langsung menyediakan informasi yang berguna dalam mengestimasi arus kas masa depan yang tidak dapat dihasilkan oleh metode tidak langsung. Dengan metode langsung, informasi mengenai kelompok utama atas penerimaan kas bruto dan pembayaran kas bruto dapat ditentukan:”

- a) “dari catatan akuntansi entitas; atau”
- b) “dengan menyesuaikan penjualan, beban pokok penjualan (penghasilan bunga dan penghasilan serupa dan beban bunga dan beban serupa untuk suatu lembaga keuangan) dan pos-pos lain dalam laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain untuk:”
 - i. “perubahan persediaan, piutang usaha, dan utang usaha selama periode berjalan;”
 - ii. “pos nonkas lain; dan”
 - iii. “pos lain di mana kasnya berdampak pada arus kas investasi dan pendanaan”.

“Under the direct method, companies compute net cash provided by operating activities by adjusting each item in the income statement from the accrual basis to the cash basis. To simplify and condense the operating activities section, companies report only major classes of operating cash receipts and cash payments. For these major classes, the difference between cash receipts and cash payments is the net cash provided by operating activities” yang berarti “dengan metode langsung, perusahaan menghitung kas bersih yang disediakan oleh kegiatan operasi dengan menyesuaikan setiap item dalam laporan laba rugi dari basis akrual ke basis kas. Kemudian, untuk menyederhanakan dan memadatkan bagian kegiatan operasi, perusahaan hanya melaporkan penerimaan kas operasi dan pembayaran menggunakan kas. Hasil selisih antara penerimaan kas dan pembayaran dari kas merupakan kas bersih yang dihasilkan dari kegiatan operasi” (Weygandt et al., 2022). Komponen arus kas masuk dan arus kas keluar dalam format laporan arus kas, sebagai berikut:

Types of Cash Inflows and Outflows	
Operating activities—Income statement items	
Cash inflows:	
From sale of goods or services.	
From interest received and dividends received.	
Cash outflows:	
To suppliers for inventory.	
To employees for wages.	
To government for taxes.	
To lenders for interest.	
To others for expenses.	
Investing activities—Changes in investments and long-term assets	
Cash inflows:	
From sale of property, plant, and equipment.	
From sale of investments in debt or equity securities of other entities.	
From collection of principal on loans to other entities.	
Cash outflows:	
To purchase property, plant, and equipment.	
To purchase investments in debt or equity securities of other entities.	
To make loans to other entities.	
Financing activities—Changes in long-term liabilities and stockholders' equity	
Cash inflows:	
From sale of common and preferred stock.	
From issuance of debt (bonds and notes).	
Cash outflows:	
To stockholders as dividends.	
To redeem long-term debt or reacquire capital stock (treasury stock).	

Gambar 2.2 Format Laporan Arus Kas
Sumber : Weygandt et al., (2022)

“To determine net cash provided by operating activities under the indirect method, companies adjust net income in numerous ways” yang berarti “untuk menentukan arus kas bersih yang disediakan oleh aktivitas operasional menggunakan metode tidak langsung, perusahaan melakukan penyesuaian terhadap net income dengan berbagai cara” (Weygandt et al., 2022). Penyesuaian metode tidak langsung dalam Weygandt et al., (2022) digambarkan, sebagai berikut:

<i>Net Income +/-</i>	<i>Adjustment</i>	<i>= Net cash provide/used by operating activities</i>
Non cash charges	<i>Depreciation expense</i>	<i>Add</i>
	<i>Amortization expense</i>	<i>Add</i>
Gain/Losses	<i>Loss on disposal of plan asset</i>	<i>Add</i>
	<i>Gain on disposal of plan asset</i>	<i>Deduct</i>
Change in CA & CL	<i>Increase in noncash CA</i>	<i>Deduct</i>
	<i>Decrease in noncash CA</i>	<i>Add</i>
	<i>Increase in noncash CL</i>	<i>Add</i>
	<i>Decrease in noncash CL</i>	<i>Deduct</i>

Gambar 2.3 Penyesuaian metode tidak langsung
Sumber : Weygandt et al., (2022)

Weygandt et al., (2022) menjelaskan terkait komponen penyesuaian metode tidak langsung, sebagai berikut:

1. *Non cash charge such depreciation expense*

“Although depreciation expense reduces net income, it does not reduce cash. In other words, depreciation expense is a non-cash charge. The company must add it back to net income to arrive at net cash provided by operating activities” yang berarti “meskipun biaya penyusutan mengurangi laba bersih, itu tidak mengurangi uang tunai. Dengan kata lain, biaya penyusutan adalah biaya non-tunai. Perusahaan harus menambahkannya kembali ke laba bersih untuk menghasilkan kas bersih yang disediakan oleh kegiatan operasi”.

2. *Loss on disposal of plant asset*

“Cash received from the sale (disposal) of plant assets should be reported in the investing activities section. Because of this, companies must eliminate from net income all gains and losses related to the disposal of plant assets, to arrive at net cash provided by operating activities” yang berarti “uang tunai yang diterima dari penjualan (disposal) aset harus dilaporkan di bagian kegiatan investasi. Karena itu, perusahaan harus menghilangkan dari laba bersih semua keuntungan dan kerugian yang terkait dengan pelepasan aset pabrik, untuk menghasilkan kas bersih yang dihasilkan oleh kegiatan operasi”.

3. *Changes to Non-Cash Current Asset and Current Liability Account*

“A final adjustment in reconciling net income to net cash provided by operating activities involves examining all changes in current asset and current liability accounts. The accrual-accounting process records revenues in the period in which the performance obligation is satisfied and expenses in the period in which they are incurred. Companies use accounts receivable to record amounts owed to the company for sales that have been made but for which cash collections have not yet been received. They use the prepaid insurance account to reflect insurance that has been paid for but which has not yet expired and therefore has not been expensed. The salaries and wages payable account reflects salaries and wages expense that has been incurred by the company but has not been paid” yang berarti “penyesuaian akhir dalam rekonsiliasi laba bersih dengan kas bersih yang disediakan oleh kegiatan operasi melibatkan pemeriksaan semua perubahan dalam aset lancar dan kewajiban lancar. Proses akuntansi akrual mencatat pendapatan pada periode dimana kewajiban kinerja terpenuhi dan biaya dikeluarkan. Perusahaan menggunakan *account receivable* untuk mencatat jumlah piutang terhadap penjualan yang belum diterima pembayarannya. Perusahaan menggunakan *prepaid insurance account* untuk mencatat asuransi yang telah dibayar tetapi belum selesai masa berlakunya sehingga

belum menjadi beban. *Salaries and wages payable account* mencatat beban gaji dan upah yang belum dibayarkan”.

“As a result, companies need to adjust net income for these accruals and prepayments to determine net cash provided by operating activities. Thus, they must analyze the change in each current asset and current liability account to determine its impact on net income and cash” yang berarti “sebagai hasil, perusahaan perlu menyesuaikan laba bersih untuk akrual dan pembayaran di muka, hal tersebut untuk menentukan arus kas bersih dari aktivitas operasional. Oleh karena itu, perusahaan harus menganalisis perubahan di setiap akun aset lancar dan kewajiban lancar untuk menentukan dampaknya terhadap laba bersih dan kas” (Weygandt et al., 2022).

“Under the direct method, companies compute net cash provided by operating activities by adjusting each item in the income statement from the accrual basis to the cash basis” yang berarti “pada metode langsung, perusahaan harus menghitung kas bersih dari kegiatan operasi dengan menyesuaikan setiap item dalam laporan laba rugi dari basis akrual ke basis kas” (Weygandt et al., 2022). Penyesuaian metode langsung tersebut diilustrasikan dalam Weygandt et al., (2022), sebagai berikut:

Cash receipt	- Cash Payment =	Net Cash Provided by Operating Activities
Sales of Goods	to supplier	
Sales of service	for operating expense	
	for interest	
	for tax	

Gambar 2.4 Metode Langsung
Sumber: Weygandt et al., (2022)

Weygandt et al., (2022) menjelaskan penyesuaian komponen metode langsung tersebut sebagai berikut:

1. *Cash receipt from customer*

“A company needs to consider the change in accounts receivable during the year. When accounts receivable increase during the year, revenues on an accrual basis are higher than cash receipts from customers. Operations led to revenues, but not all of those revenues resulted in cash receipts” yang berarti “perusahaan harus melihat piutang selama tahun berjalan. Ketika piutang meningkat selama tahun berjalan, pendapatan secara akrual lebih tinggi dibandingkan dengan penerimaan kas dari pelanggan. Operasional menghasilkan pendapatan, tetapi tidak semua pendapatan menghasilkan penerimaan kas”.

2. *Payment to supplier*

“It is first necessary to find purchases for the year. To find purchases, a company adjusts cost of goods sold for the change in inventory. When inventory increases during the year, purchases for the year have exceeded cost of goods sold. As a result, to determine the amount of purchases, a company adds to cost of goods sold the increase in inventory” yang berarti “pertama, perusahaan harus menentukan pembelian selama tahun berjalan dengan melakukan penyesuaian *cost of good sold* dengan perubahan persediaan. Ketika persediaan meningkat selama tahun berjalan, pembelian tahun tersebut telah melebihi *cost of good sold*. Hasilnya, untuk menentukan jumlah pembelian, perusahaan menambahkan *cost of good sold* dalam peningkatan pada persediaan”.

3. *Payment for operating expense*

“We need to adjust this amount for any changes in prepaid expenses and accrued expenses payable” yang berarti “perusahaan harus melakukan penyesuaian terhadap setiap perubahan dalam *prepaid expense* dan *accrued expense payable*”.

4. *Payment for interest and tax*

“Cash payment for interest, the amount reported as expense is the same as the amount of interest paid. Cash payment for income taxes, decrease means that income taxes paid were more than income taxes reported in the income

statement” yang berarti “pembayaran untuk bunga, jumlah yang dilaporkan sebagai *expense* sama dengan jumlah bunga yang dibayarkan. Pembayaran untuk pajak penghasilan, adanya penurunan mengartikan bahwa pajak penghasilan yang dibayarkan lebih besar dari pajak penghasilan yang dilaporkan pada *income statement*”.

“*An efficient way to apply the direct method is to analyze the items reported in the income statement in the order in which they are listed. We then determine cash receipts and cash payments related to these revenues and expenses*” kalimat tersebut mengartikan bahwa cara yang efisien untuk menerapkan metode langsung adalah dengan menganalisis akun yang dilaporkan dalam laporan laba rugi sesuai urutan yang terdaftar. Kemudian, menentukan penerimaan kas dan pembayaran kas yang terkait dengan pendapatan dan biaya (Weygandt et al., 2022).

2.4 Pengaruh arus kas operasi terhadap *financial distress*

“Nilai dari informasi arus kas dapat digunakan untuk menilai kualitas laba, fleksibilitas keuangan dan membantu dalam menaksir kemampuan arus kas dimasa depan” (Whitaker, 1999 dalam Suranta et al., 2021). “Laporan arus kas dapat digunakan sebagai informasi *early warning* dari kemungkinan kesulitan keuangan yang akan dihadapi perusahaan” (Jooste, 2007 dalam Suranta et al., 2021). “Informasi ini juga sangat penting bagi *stakeholder* untuk mengukur bagaimana perusahaan mampu memanfaatkan dan mengelola kasnya” (Syafira & Asyik, 2024).

“Arus kas dari kegiatan operasi (*cash flows from operating activities*) adalah arus kas yang berasal dari transaksi yang mempengaruhi laba bersih” (Hariyanto, 2019). “Arus kas dari aktivitas operasi dapat menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang dapat digunakan untuk melunasi pinjaman dan menjaga kemampuan operasi perusahaan” (Ayuningtiyas, 2019). “Apabila manajemen perusahaan tidak dapat mengelola arus kas dengan baik maka

dapat mengakibatkan tidak lancarnya kegiatan operasional perusahaan” (Safitri, 2021). “Jika arus kas suatu perusahaan bernilai kecil, maka kreditor tidak mendapatkan keyakinan atas kemampuan perusahaan dalam membayar utang” (Isdina & Putri, 2021). “Apabila arus kas operasi perusahaan mengalami penurunan secara terus-menerus tanpa dapat diatasi, perusahaan dapat mengalami *financial distress*” (Amarilla et al, 2017 dalam Livia & Khairunnisa, 2019).

Hasil penelitian sebelumnya dari Livia & Khairunnisa, (2019), Jesih & Wizanasari, (2023), dan Arafah & Kusumawati, (2024) menyatakan arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sementara hasil penelitian dari Giarto & Fachrurrozie, (2020), Sembiring, (2022), dan Hanifah, (2023) menunjukkan arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sementara hasil penelitian dari Ayuningtiyas, (2019), Hariyanto, (2019), Fitri & Dillak, (2020), Safitri, (2021), Isdina & Putri, (2021), dan Rissi & Herman, (2021) menunjukkan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan landasan uraian tersebut, maka hipotesis alternatif pertama dalam penelitian ini, sebagai berikut:

Ha: Arus kas operasi memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*.

2.5 Leverage

“Penggunaan sumber-sumber pembiayaan perusahaan, baik yang merupakan sumber pembiayaan jangka pendek maupun sumber pembiayaan jangka panjang akan menimbulkan suatu efek yang biasa disebut dengan *leverage*” (Tri & Istimawani, 2022). “*Leverage* berkaitan dengan penggunaan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap” (Jannah dan Haridhi, 2016 dalam Rosyida et al., 2020).

“Dalam praktiknya untuk menutupi kekurangan akan kebutuhan dana, perusahaan memiliki beberapa pilihan sumber dana yang dapat digunakan. Pemilihan sumber dana ini tergantung dari tujuan, syarat-syarat, keuntungan dan kemampuan perusahaan tentunya. Sumber-sumber dana secara garis besar dapat

diperoleh dari modal sendiri dan pinjaman (bank atau lembaga keuangan lainnya). Perusahaan dapat memilih dana dari salah satu sumber tersebut atau kombinasi dari keduanya” (Kasmir, 2014;150 dalam Darmawan & Ab, 2020).

“Semakin besar nilai rasio *leverage* maka kemungkinan terjadinya kegagalan atau kebangkrutan perusahaan akan semakin besar, hal itu disebabkan semakin besar nilai *leverage* suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut memiliki banyak tanggungan kewajiban atas perolehan pendanaan perusahaan yang tidak didukung dengan jumlah *asset* yang dimiliki perusahaan sehingga menempatkan perusahaan tersebut dalam kondisi *financial distress*” (Julius, 2017:1168 dalam Safitri, 2021). “*If the company uses too much debt in its funding, it will result in liabilities (debt) in the long term in the future and increase the possibility of the company to experience financial distress*” yang berarti “jika perusahaan menggunakan terlalu banyak utang dalam pendanaannya, akan menghasilkan kewajiban (utang) dalam jangka panjang di masa depan dan meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan” (Chintya et al., 2021).

Kasmir (2016) dalam Ariani (2019) menjelaskan terkait beberapa jenis rasio *leverage* yang umum digunakan, yaitu:

1. *Debt ratio*, rasio ini merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang.
2. *Debt to equity ratio*, rasio ini digunakan untuk mengetahui proporsi utang terhadap ekuitas perusahaan.
3. *Long-term debt to equity ratio*, rasio ini mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
4. *Times interest earned*, rasio ini untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar terkait biaya bunga.

Weygandt et al., (2022) menjelaskan tentang beberapa keuntungan yang perusahaan dapatkan ketika menggunakan pendanaan dengan utang, yaitu:

1. *“Shareholder control is not affected”*
“Bondholders do not have voting rights, so current owners (shareholders) retain full control of the company” yang berarti “pemegang obligasi tidak mempunyai hak suara, sehingga pemilik saat ini (pemegang saham) tetap memegang kendali penuh atas perusahaan”.
2. *“Tax savings result”*
“Bond interest is deductible for tax purposes; dividends on shares are not” yang berarti “bunga obligasi dapat dikurangkan untuk tujuan perpajakan, sedangkan dividen atas saham bukan biaya pengurang pajak”.
3. *“Earnings per share (EPS) may be higher”*
“Although bond interest expense reduces net income, earnings per share is higher under bond financing because no additional shares are issued” yang berarti “meskipun beban bunga obligasi mengurangi laba bersih, laba per saham lebih tinggi pada pendanaan obligasi karena tidak ada tambahan saham yang diterbitkan”.

Penelitian ini akan mengukur *leverage* menggunakan proksi *debt to equity ratio (DER)*. Palepu et al., (2019) menyatakan *DER* merupakan, *“ratio provides an indication of how many dollars of debt financing the firm is using for each dollar invested by its shareholders”* definisi tersebut mengartikan bahwa *DER* menunjukkan besaran proporsi pembiayaan yang digunakan perusahaan dari utang untuk setiap dana yang diinvestasikan oleh pemegang saham (ekuitas). “Pendanaan menggunakan utang yang tinggi mengakibatkan peningkatan pada beban pokok dan bunga utang semakin tinggi, hal ini akan menyebabkan semakin tingginya nilai *DER*” (Umah, 2021). “Peningkatan utang perusahaan dapat diakibatkan karena perusahaan membutuhkan dana untuk mendanai proyek yang berjalan seperti pembangun pabrik baru, sehingga peningkatan utang akan mengakibatkan peningkatan pada *DER*, namun jika perusahaan mampu mengelola pinjaman tersebut dengan optimal dan meningkatkan produktivitas perusahaan maka perusahaan dapat meningkatkan penjualan dan meningkatkan laba, sehingga perusahaan akan memiliki dana yang cukup untuk membayar bunga dan pokok utang, maka *DER* yang tinggi tidak selalu menjadi permasalahan yang buruk karena

perusahaan memiliki proyeksi dalam melunasi utang tersebut” (Soenarso & Rahmawati, 2023). “Pendanaan menggunakan utang tidak selalu buruk jika diikuti dengan pertumbuhan laba yang konsisten, karena pendanaan utang dapat menjadi pengungkit (*leverage*) bagi perusahaan dengan modal kecil untuk bertumbuh, jika memiliki pendanaan utang yang terlalu kecil perusahaan dinilai melewatkan kesempatan pertumbuhan perusahaan menggunakan dana eksternal” (Putra, 2023). Selain itu, perusahaan mendapatkan manfaat dengan pendanaan utang, “dikarenakan dengan menggunakan dana utang perusahaan akan memperoleh keuntungan penghematan pajak atas laba perusahaan dengan harapan meningkatkan laba” (Tarigan et al., 2022).

Pada sisi lain menurut Kriscahyadi, (2011) dalam Erayanti, (2019) “semakin meningkatnya *debt to equity ratio* (dimana beban utang juga semakin besar), berdampak terhadap profitabilitas yang diperoleh perusahaan, karena digunakan untuk membayar bunga pinjaman. Biaya bunga yang semakin besar akan semakin mengurangi profitabilitas”. Selain itu, “utang yang meningkat dapat diakibatkan karena kebijakan perusahaan melakukan *merger* atau akuisisi dengan perusahaan yang memiliki nilai utang yang tinggi” (Mahardhika, 2024). “Jika perusahaan memiliki ekuitas rendah hingga defisit juga akan menyebabkan peningkatan pada nilai *DER* walaupun peningkatan utang tidak signifikan, ekuitas rendah dapat terjadi karena perusahaan menggunakannya untuk membiayai operasional akibat perusahaan mengalami rugi sehingga tidak tersedia dana yang cukup” (Putra, 2023).

“Semakin rendah *DER* menunjukkan bahwa jumlah utang perusahaan lebih kecil dari jumlah modal perusahaan. *DER* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan modal dibanding utang sebagai sumber pembiayaan. Semakin rendah jumlah utang perusahaan mengakibatkan semakin rendah beban bunga yang perlu dibayarkan perusahaan” (Chandra & Osesoga, 2021). “Pendanaan menggunakan modal atau ekuitas dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan untuk mengembangkan perusahaan dengan jangkauan pasar yang lebih luas, jika perusahaan rugi perusahaan tidak perlu membayarkan

dividen sehingga tidak menjadi beban (tetap) bagi perusahaan” (Sari & Dewi, 2021). “Apabila nilai *DER* di atas satu, maka perusahaan memiliki hutang yang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri, sebaliknya apabila nilai *DER* di bawah satu maka perusahaan memiliki hutang yang lebih sedikit dibandingkan dengan modal sendiri” (Viandy & Dermawan, 2020). Pengukuran *leverage* pada penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*, rumus dari *debt to equity ratio*, sebagai berikut (Kieso et al., 2020):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \quad (2.7)$$

Keterangan:

Total debt : Total utang

Total equity : Total ekuitas

Liabilitas menurut IAI (2022) “merupakan kewajiban kini entitas untuk mengalihkan sumber daya ekonomik sebagai akibat dari peristiwa masa lalu. Agar liabilitas timbul, tiga kriteria harus dipenuhi”:

- a) “entitas memiliki kewajiban”;
- b) “kewajiban tersebut adalah untuk mengalihkan sumber daya ekonomik”;
- c) “kewajiban tersebut adalah kewajiban kini yang timbul sebagai akibat dari peristiwa masa lalu”.

Menurut Weygandt et al., (2022) “*current liabilities include liabilities related to the operations of the business as well as liabilities related to the financing of the business*” yang artinya “kewajiban lancar mencakup kewajiban yang

berkaitan dengan operasional bisnis serta kewajiban yang berkaitan dengan pembiayaan bisnis”.

1. *“Operating-related liabilities, for example, accounts payable and accrued expenses such as salaries and wages, are reported as current liabilities if they are due within one year or the operating cycle, whichever is longer”* yang artinya “kewajiban terkait operasional, misalnya utang usaha dan biaya yang masih harus dibayar seperti gaji dan upah, dilaporkan sebagai kewajiban lancar jika jatuh tempo dalam waktu satu tahun atau satu siklus operasi, mana saja yang lebih lama”.
2. *“Financing-related liabilities such as interest payable and notes payable are treated as current if they are due within one year”* yang artinya “kewajiban terkait pendanaan seperti utang bunga dan utang wesel diperlakukan lancar jika jatuh tempo dalam waktu satu tahun”.
3. *“In addition, any long-term debt that requires repayment within the next year is also a current liability”* yang artinya “selain itu, setiap utang jangka panjang yang memerlukan pembayaran kembali dalam tahun depan juga merupakan kewajiban lancar”.

Weygandt et al., (2022) menyatakan, *“long-term liabilities are obligations that a company expects to pay more than one year in the future”* yang berarti “kewajiban jangka panjang adalah kewajiban yang dibayarkan dalam waktu lebih dari satu tahun ke depan oleh perusahaan”. *“These obligations often are in the form of bonds or long-term notes”* yang berarti bahwa “kewajiban jangka panjang tersebut biasa dalam bentuk obligasi (*bonds*) atau utang wesel jangka panjang (*long term notes*)” (Weygandt et al., 2022). Tipe utang jangka panjang tersebut dijelaskan dalam Weygandt et al., (2022) sebagai berikut:

1. Obligasi (*bonds*)

“Bonds are a form of interest-bearing note payable issued by companies, universities, and governmental agencies. Bonds are sold in relatively small denominations. As a result, bonds attract many

investors. When a company issues bonds, it is borrowing money. The person who buys the bonds (the bondholder) is lending money” yang berarti “obligasi merupakan bentuk dari surat utang berbunga yang diterbitkan oleh perusahaan, universitas, dan lembaga pemerintah. obligasi dijual dalam denominasi yang relatif kecil. Akibatnya, obligasi menarik banyak investor. Ketika sebuah perusahaan menerbitkan obligasi, artinya perusahaan meminjam uang. Orang yang membeli obligasi (pemegang obligasi) berarti ia meminjamkan uang”.

2. Utang wesel jangka panjang (*long-term notes payable*)

“Long-term notes payable are similar to short-term interest-bearing notes payable except that the term of the notes exceeds one year” yang berarti “utang wesel jangka panjang hampir sama dengan utang wesel berbunga jangka pendek, tetapi jangka waktu utang melebihi satu tahun”.

Menurut IAI dalam SAK (2022) “ekuitas adalah hak residual atas aset entitas setelah dikurangi seluruh liabilitas”. “Klaim ekuitas adalah klaim atas hak residual dalam aset entitas setelah dikurangi seluruh liabilitasnya. Dengan kata lain, ekuitas adalah klaim terhadap entitas yang tidak memenuhi definisi liabilitas. Klaim tersebut dapat dibuat berdasarkan kontrak, undang-undang atau cara serupa, dan termasuk, sepanjang tidak memenuhi definisi liabilitas:”

- a. “saham dari berbagai jenis, yang dikeluarkan oleh entitas; dan”
- b. “beberapa kewajiban entitas untuk menerbitkan klaim ekuitas lainnya” (IAI dalam SAK, 2022).

Kieso et al., (2020) menjelaskan kategori ekuitas sebagai berikut:

1) *Share capital*

“The par or stated value of shares issued. It includes ordinary shares (sometimes referred to as common shares) and preference shares

(sometimes referred to as preferred shares)” yang berarti “nilai par atau nilai nominal saham yang diterbitkan. Ini mencakup saham biasa (terkadang disebut sebagai saham umum) dan saham preferen (terkadang disebut sebagai saham preferen)”.

2) *Share premium*

“The excess of amounts paid-in over the par or stated value” yang berarti “selisih dari jumlah yang dibayarkan di atas nilai par atau nilai yang dinyatakan”.

3) *Retained earnings*

“The company’s undistributed earnings” yang berarti “laba perusahaan yang tidak didistribusikan atau ditahan”.

4) *Accumulated Other Comprehensive Income*

“The aggregate amount of the other comprehensive income items” yang berarti “jumlah agregat dari item pendapatan komprehensif lainnya”.

5) *Treasury Shares*

“Generally, the amount of ordinary shares repurchased” yang berarti “umumnya, jumlah saham biasa yang dibeli kembali”.

6) *Non-Controlling Interest*

“A portion of the equity of subsidiaries not owned by the reporting company” yang berarti “sebagian dari ekuitas anak perusahaan yang tidak dimiliki oleh perusahaan pelapor”.

2.6 Pengaruh leverage terhadap financial distress

Leverage merupakan “kekuatan pengungkit, berasal dari kata *“lever”* yang berarti pengungkit. Penggunaan sumber-sumber pembiayaan perusahaan, baik yang merupakan sumber pembiayaan jangka pendek maupun sumber pembiayaan jangka panjang akan menimbulkan suatu efek yang biasa disebut dengan *leverage*” (Tri & Istimawani, 2022). “Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk kedalam kategori *extrem leverage*

(utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. *leverage* juga sebagai ukuran yang digunakan dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor” (Samara, 2021).

Penelitian ini menggunakan *leverage* dengan proksi *Debt to Equity Ratio (DER)*. “Semakin besar tingkat utang atau kewajiban yang ditanggung oleh perusahaan maka semakin besar pula beban yang dimiliki oleh perusahaan” (Indrati & Azizah, 2022). Beban tersebut berupa “beban tetap bagi perusahaan yaitu beban bunga” (Rahmawati & Nani, 2021). “Perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi bisa berdampak pada risiko keuangan yang semakin besar. Risiko keuangan yang dimaksud adalah kemungkinan perusahaan tidak mampu membayar utang-utangnya. Adanya risiko gagal bayar ini menyebabkan biaya yang harus dikeluarkan perusahaan untuk mengatasi hal tersebut semakin besar” (Kepramareni et al., 2021). “Kebangkrutan biasanya diawali dengan terjadinya momen gagal bayar” (Kasmir, 2019 dalam Wahyuningsih et al., 2023). Sehingga, “jika nilai *Debt Equity Ratio (DER)* tinggi mengakibatkan angka *financial distress (z-score)* semakin rendah dan kecil, karena semakin kecil angka *Z-Score* maka menandakan sebuah perusahaan tersebut dalam kondisi keuangan yang kurang sehat/kategori daerah *grey* atau kritis bahkan menuju kategori *financial distress*” (Wahyuningsih, et al., 2023).

Menurut hasil penelitian Moch et al., (2019), Sarina et al., (2020), Mahaningrum & Merkusiwati, (2020), dan Giarto & Fachrurrozie, (2020) *leverage* yang diproksikan dengan *DER* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Sementara, hasil penelitian dari Oktariyani, (2019), Atang et al., (2022), dan Wahyuningsih et al., (2023) *leverage* yang diproksikan dengan *DER* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan, menurut hasil penelitian dari Sari & Diana, (2019), Machmuddah & Kuntari, (2021), dan Syafira & Asyik, (2024) *leverage* yang diproksikan dengan *DER* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Berdasarkan uraian yang dikemukakan, hipotesis alternatif kedua dalam penelitian ini adalah:

H_{a2} : Leverage yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*.

2.7 Likuiditas

“*Liquidity describes the amount of time that is expected to elapse until an asset is realized or otherwise converted into cash or until a liability has to be paid*” yang berarti “likuiditas menggambarkan jumlah waktu yang diharapkan berjalan hingga suatu aset direalisasikan atau diubah menjadi uang tunai, atau hingga suatu kewajiban harus dibayar” (Kieso et al., 2020). “*These ratios indicate whether a company will have the resources to pay its current and maturing obligations. Similarly, shareholders assess liquidity to evaluate the possibility of future cash dividends or the buyback of shares*” yang berarti “rasio ini mengindikasikan perusahaan memiliki sumber untuk membayar utang saat ini maupun nanti. Pemegang saham akan menilai likuiditas untuk mengevaluasi terhadap kemampuan perusahaan memberikan dividen atau membeli kembali saham” (Kieso et al., 2020).

“*Liquidity ratios measure the short-term ability of the company to pay its maturing obligations and to meet unexpected needs for cash*” yang berarti “rasio likuiditas mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan untuk membayar kewajiban yang jatuh tempo dan memenuhi kebutuhan tidak terduga akan uang tunai” (Weygandt et al., 2022). “*The ratios we can use to determine the company’s short-term debt-paying ability are the current ratio, the acid-test ratio, accounts receivable turnover, and inventory turnover*” yang berarti “rasio yang digunakan perusahaan untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek seperti *current ratio, the acid-test ratio, account receivable turnover, dan inventory turnover*” (Weygandt et al., 2022). Rasio tersebut dijelaskan dalam Weygandt et al., (2022), sebagai berikut:

1. *Current Ratio*

“The current ratio is a widely used measure for evaluating a company’s liquidity and short-term debt-paying ability. The ratio is computed by dividing current assets by current liabilities” yang berarti *“current ratio secara garis besar digunakan untuk mengukur dan mengevaluasi likuiditas perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek. Rasio ini dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar”*.

2. *Acid-Test Ratio*

“The acid-test (quick) ratio is a measure of a company’s immediate short-term liquidity. We compute the acid-test ratio by dividing the sum of cash, short-term investments, and net accounts receivable by current liabilities” yang berarti *“acid-test ratio mengukur kemampuan perusahaan dalam likuiditas jangka pendek secara cepat. acid-test ratio dihitung dari jumlah kas, investasi jangka pendek, dan piutang dibagi dengan kewajiban jangka pendek”*.

3. *Account Receivable Turnover*

“We can measure liquidity by how quickly a company can convert certain assets to cash. The ratio used to assess the liquidity of the receivables is the accounts receivable turnover. It measures the number of times, on average, the company collects receivables during the period. We compute the accounts receivable turnover by dividing net credit sales (net sales less cash sales) by the average net accounts receivable” yang berarti *“perusahaan dapat mengukur likuiditas dengan seberapa cepat sebuah perusahaan dapat mengkonversi aset lancar menjadi kas. Rasio ini digunakan untuk mengukur likuiditas dari penerimaan perusahaan berupa perputaran piutang. rasio ini mengukur waktu dan rata-rata perusahaan mengumpulkan penerimaan dari piutang dalam satu periode. account receivable turnover dihitung dengan membagi penjualan kredit (penjualan bersih dikurang penjualan tunai) dengan rata-rata piutang bersih”*.

4. *Inventory Turnover*

“Inventory turnover measures the number of times, on average, the inventory is sold during the period. Its purpose is to measure the liquidity of the inventory. We compute the inventory turnover by dividing cost of goods sold by the average inventory” yang berarti *“inventory turnover* mengukur waktu dan rata-rata persediaan terjual dalam satu periode, itu bertujuan untuk mengukur likuiditas dari persediaan. *Inventory turnover* dihitung dengan membagi *cost of goods sold* dengan rata-rata persediaan”

Darmawan & Ab, (2020) menjelaskan bahwa rasio likuiditas mengukur “seberapa mampu perusahaan untuk membayar kewajiban atau utangnya yang sudah jatuh tempo. Jika perusahaan mampu memenuhi kewajibannya, maka perusahaan dinilai sebagai perusahaan yang likuid. Sebaliknya, jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya, maka perusahaan dinilai sebagai perusahaan yang tidak likuid. Ross et al. (2013: 22) dalam Ramahdani, (2024) menyebutkan bahwa “likuiditas perusahaan membantu mereka menghindari masalah keuangan. Kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan menurun karena semakin likuid”. “Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi maka akan terhindar dari kondisi *financial distress*. Apabila rasio likuiditas rendah maka bisa dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar kewajiban” (Putri & Lilis, 2020).

Likuiditas pada penelitian ini akan menggunakan proksi *current ratio*. “*Current ratio* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang tersedia” (Nasution, 2019). *Current ratio* yang semakin rendah, “menandakan semakin rendah tingkat kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu dengan menggunakan aset lancarnya” (Christella & Osesoga, 2019). “Kemampuan pelunasan kewajiban yang rendah dapat disebabkan karena perusahaan memiliki kewajiban yang tinggi kepada *supplier*, kemudian tidak diimbangi dengan kas yang cukup atau memiliki kas yang

rendah untuk melunasi utang tersebut, hal tersebut menyebabkan *CR* menjadi rendah” (Binekasri, 2023). “Aset lancar yang rendah dapat terjadi akibat penurunan jumlah produksi, sehingga persediaan produk yang dapat perusahaan jual lebih rendah dan tidak optimal dalam menghasilkan kas dari penjualan produk tersebut” (Wahyudi, 2020).

Pada sisi lain menurut Rosana, (2020) “kewajiban lancar yang tinggi tidak selalu berarti buruk, hal tersebut juga bisa diakibatkan karena adanya kebijakan restrukturisasi perusahaan dengan menunda pembayaran terhadap beban sewa dan pembayaran terhadap bahan baku sehingga kewajiban lancar akan terlihat lebih tinggi untuk beberapa periode tertentu, kebijakan ini bertujuan meringankan beban perusahaan dan memanfaatkan kas yang tersedia untuk optimalisasi layanan dan produksi untuk menghasilkan kas”. Hal tersebut sejalan dengan Prasetya & Gewati, (2020) “perusahaan meningkatkan kredit jangka pendek juga bertujuan agar dapat memiliki modal usaha, hal ini berguna bagi perusahaan kecil untuk meningkatkan pertumbuhan usaha”.

“Ukuran *CR* yang baik bagi perusahaan sebesar 200% (2:1)” (Kasmir, 2013: 134 dalam Fadillah et al., 2021). “*Current ratio* yang tinggi artinya perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendek dan dapat disebabkan oleh adanya peningkatan signifikan terhadap aset lancar perusahaan dibandingkan dengan kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan” (Nurdianto et al., 2023). “Peningkatan pada aset lancar perusahaan salah satunya disebabkan karena peningkatan penjualan yang signifikan, namun jika perusahaan memiliki beban produksi yang tinggi, peningkatan tersebut tidak selalu dapat meningkatkan keuntungan perusahaan” (Immanuella, 2023). Selain itu, “persediaan yang tinggi juga menyebabkan aset lancar meningkat, namun dengan persediaan yang tinggi dalam periode waktu yang lama dapat mencerminkan adanya indikasi persediaan tersebut tidak terjual, sehingga konversi persediaan menjadi kas rendah” (Adegeest, 2024). Hal tersebut sejalan dengan pernyataan Munika & sri, (2023) bahwa “*CR* yang tinggi belum tentu menjamin akan dapat dibayarnya utang perusahaan yang sudah jatuh tempo, karena proporsi dari aset lancar tidak menguntungkan apabila terdapat

jumlah piutang dan persediaan terlalu besar”. Selanjutnya, “kas yang tinggi pada aset lancar tidak dapat dimanfaatkan secara optimal untuk pelunasan kewajiban lancar jika perusahaan melakukan kebijakan penggunaan kas untuk tujuan tertentu (*restricted cash*), karena jumlah kas disisihkan akan digunakan untuk memenuhi tujuan tersebut” (Anam, 2023).

Selain itu, menurut Wiliasari & Harjanto, (2022) “semakin tinggi *current ratio* menunjukkan semakin banyak modal kerja yang dapat digunakan”. “Modal kerja dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk melakukan optimalisasi dalam operasional, dengan meningkatkan efisiensi pada produksi dan pemasaran perusahaan” (Nisaputra, 2022).

Menurut Weygandt et al., (2022) *current ratio* diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liability}} \quad (2.8)$$

Keterangan:

Current Asset = aset lancar

Current liability = kewajiban lancar

Menurut Weygandt et al., (2022) “*current assets include cash, investment held for trading purposes, and assets that a company expects to convert to cash or use up within one year or its operating cycle, whichever is longer*” yang berarti “aset lancar termasuk kas, *investment held for trading*, dan aset lainnya yang diharapkan perusahaan untuk dikonversi menjadi uang tunai atau digunakan dalam waktu satu tahun atau siklus, yang mana yang lebih lama”.

IAI (2022) dalam PSAK 1 menyatakan, “entitas mengklasifikasikan aset sebagai aset lancar, jika:”

- a) “Entitas memperkirakan akan merealisasikan aset, atau memiliki intensi untuk menjual atau menggunakannya, dalam siklus operasi normal;”
- b) “Entitas memiliki aset untuk tujuan diperdagangkan;”
- c) “Entitas memperkirakan akan merealisasi aset dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan; atau”
- d) “Aset merupakan kas atau setara kas (sebagaimana didefinisikan dalam PSAK 2: Laporan Arus Kas), kecuali aset tersebut dibatasi pertukaran atau penggunaannya untuk menyelesaikan liabilitas sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan”.

Weygandt et al., (2022) menyatakan bahwa secara umum aset lancar terbagi menjadi beberapa jenis, yaitu:

1. *Cash*

“*Cash consists of coins, currency (paper money), checks, money orders, and money on hand or on deposit in a bank or similar depository*” yang berarti “uang tunai terdiri dari uang logam, mata uang (uang kertas), cek, wesel, dan uang di tangan atau disimpan di bank atau tempat penyimpanan serupa”.

2. *Investment*

“*Debt investments are investments in government and company bonds*” yang artinya “investasi utang adalah investasi pada obligasi pemerintah dan perusahaan”. “*Share investments are investments in the shares of other companies. When a company holds shares (and/or debt) of several different companies, the group of securities is identified as an investment portfolio*” yang artinya “investasi saham adalah investasi pada saham perusahaan lain. Ketika suatu perusahaan memiliki saham

(dan/atau utang) di beberapa perusahaan berbeda, kelompok sekuritas tersebut diidentifikasi sebagai portofolio investasi”.

3. *Receivables*

“The term receivables refers to amounts due from individuals and companies. Receivables are claims that are expected to be collected in cash. The management of receivables is a very important activity for any company that sells goods or services on credit” yang berarti “istilah piutang mengacu pada jumlah yang harus dibayar dari individu dan perusahaan. Piutang adalah klaim yang diharapkan dapat ditagih secara tunai. Pengelolaan piutang merupakan kegiatan yang sangat penting bagi setiap perusahaan yang menjual barang atau jasa secara kredit”.

4. *Inventory*

“Inventories are defined by IFRS as held-for-sale in the ordinary course of business, in the process of production for such sale, or in the form of materials or supplies to be consumed in the production process or in the performing of services” yang berarti “persediaan didefinisikan oleh IFRS sebagai barang yang disimpan untuk dijual dalam kegiatan bisnis, dalam proses produksi untuk dijual, atau dalam bentuk bahan atau persediaan yang akan dikonsumsi dalam proses produksi atau dalam penyediaan layanan”.

5. *Prepaid expenses*

“Prepaid expenses are costs that expire either with the passage of time (e.g., rent and insurance) or through use (e.g., supplies)” yang berarti “biaya dibayar dimuka adalah biaya yang kadaluarsa seiring berjalannya waktu (misalnya sewa dan asuransi) atau karena penggunaan (misalnya persediaan)”.

Menurut IAI (2022) dalam PSAK 1, “entitas mengklasifikasikan liabilitas sebagai liabilitas jangka pendek jika:”

- a) “Entitas memperkirakan akan menyelesaikan liabilitas tersebut dalam siklus operasi normal;”

- b) “Entitas memiliki liabilitas tersebut untuk tujuan diperdagangkan;”
- c) “Liabilitas tersebut jatuh tempo untuk diselesaikan dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan; atau”
- d) “Entitas tidak memiliki hak tanpa syarat untuk menanggukkan penyelesaian liabilitas selama sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan. Persyaratan liabilitas yang dapat mengakibatkan diselesaikannya liabilitas tersebut dengan menerbitkan instrumen ekuitas, sesuai dengan pilihan pihak lawan, tidak berdampak terhadap klasifikasi liabilitas tersebut”.

Selanjutnya, IAI (2022) menjelaskan dalam PSAK 1, “entitas mengklasifikasikan liabilitas keuangan sebagai liabilitas jangka pendek jika liabilitas tersebut akan jatuh tempo dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan, meskipun:

- a) “keepakatan awal perjanjian pinjaman adalah untuk jangka waktu lebih dari dua belas bulan; dan”
- b) “perjanjian untuk pembiayaan kembali, atau penjadwalan kembali pembayaran, atas dasar jangka panjang telah diselesaikan setelah periode pelaporan dan sebelum laporan keuangan diotorisasi untuk terbit”.

IAI (2022) dalam PSAK 1 menyatakan, “beberapa liabilitas jangka pendek, seperti utang usaha dan beberapa akrual untuk biaya karyawan dan biaya operasi lain, merupakan bagian modal kerja yang digunakan dalam siklus operasi normal entitas. Entitas mengklasifikasikan liabilitas tersebut sebagai liabilitas jangka pendek meskipun liabilitas tersebut jatuh tempo untuk diselesaikan lebih dari dua belas bulan setelah periode pelaporan. Siklus operasi normal yang sama diterapkan pada klasifikasi aset dan liabilitas entitas. Jika tidak dapat diidentifikasi secara jelas, maka siklus operasi normal entitas diasumsikan dua belas bulan”.

“Liabilitas jangka pendek lain tidak diselesaikan dalam siklus operasi normal, tetapi jatuh tempo untuk diselesaikan dalam waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan atau dimiliki untuk tujuan diperdagangkan. Contohnya beberapa liabilitas keuangan yang diklasifikasikan sebagai dimiliki untuk diperdagangkan. Liabilitas keuangan yang menyediakan pembiayaan jangka panjang (yaitu bukan bagian dari modal kerja yang digunakan dalam siklus operasi normal) dan tidak jatuh tempo untuk diselesaikan dalam waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan merupakan liabilitas jangka panjang” (IAI, 2022 dalam PSAK 1).

2.8 Pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*

“Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban dengan menggunakan aset yang dimiliki perusahaan” (Ayuningtyas, 2019). Likuiditas dalam penelitian ini menggunakan proksi *current ratio*. Menurut Nasution, (2019) “*current ratio* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang tersedia”.

“Nilai *Current Ratio* yang rendah akan berdampak pada arus kas perusahaan. Hal ini disebabkan karena kas perusahaan dimanfaatkan untuk menutupi biaya operasionalnya. Biaya operasional yang tidak dapat dipenuhi pembayarannya, maka perusahaan akan melakukan lebih banyak pinjaman jangka pendeknya” (Aini et al., 2023). “Semakin kecil nilai rasio *current ratio* menandakan proporsi total aset yang berasal dari aset lancar semakin kecil” (Pattinasarani, 2010 dalam Nasution, 2019). “Jika aset yang dapat diakses lebih kecil dari utang yang tersedia, itu menunjukkan bahwa bisnis menghadapi masalah untuk membayar pinjaman jangka pendek” (Simanjuntak, 2017 dalam Ramahdani, 2024). “Dengan rendahnya kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajibannya maka perusahaan akan mengalami kesulitan likuiditas dan masalah dalam arus kas untuk membayarkan kewajiban jangka pendek perusahaan. Hal ini dapat meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*” (Christella & Osesoga, 2019). Sehingga, “semakin kecil nilai *current ratio* maka akan semakin besar

perusahaan mengalami kondisi *financial distress*, karena perusahaan dianggap mengalami kesulitan dalam memenuhi liabilitas lancarnya” (Ayuningtyas, 2019).

Menurut hasil penelitian Saputri & Sari, (2019), Nasution, (2019), Badriyah Islamiyatun et al., (2021), Atang et al., (2022), Hertina et al., (2022), dan Syafira & Asyik, (2024) likuiditas dengan proksi *current ratio* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *financial distress*. Sementara, hasil penelitian dari Ngadi & Ekadjaja, (2019) dan Tarigan et al., (2022) menyatakan likuiditas dengan proksi *current ratio* memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap *financial distress*. Menurut hasil penelitian Christella & Osesoga, (2019), Sari & Diana, (2019), dan Oktaviani & Lisiantara, (2022) likuiditas dengan proksi *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan teori yang dikemukakan tersebut maka dirumuskan hipotesis alternatif ketiga, sebagai berikut:

H_{a3} : Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*

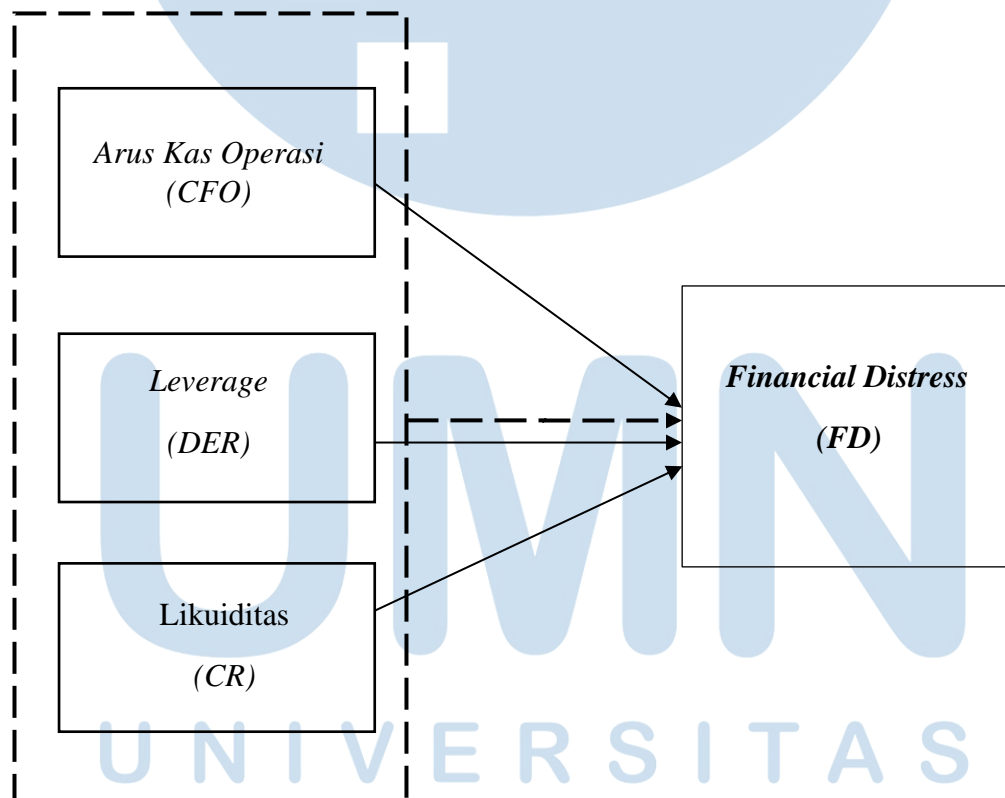
2.9 Pengaruh Arus Kas Operasi, *Leverage (DER)*, dan Likuiditas (*CR*) Secara Simultan Terhadap *Financial distress*.

Terdapat beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu dalam menguji pengaruh arus kas operasi, *leverage*, dan likuiditas terhadap *financial distress*, antara lain: Hasil penelitian dari Oktariyani, (2019) menyatakan bahwa likuiditas, *leverage*, *TATO*, dan *EBITDA* memiliki pengaruh signifikan dan simultan terhadap *financial distress*. Penelitian dari Fitri & Dillak, (2020) mendapatkan hasil arus kas operasi, *leverage*, dan *sales growth* memiliki pengaruh simultan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian lain dari Syuhada & Muda, (2020) menyatakan bahwa likuiditas, *leverage*, profitabilitas, aktivitas, *cash flow*, dan *firm size* memiliki pengaruh secara simultan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian lain dari Isdina & Putri, (2021) menyatakan bahwa laba dan arus kas berpengaruh secara simultan terhadap kondisi *financial distress*.

Selanjutnya, hasil penelitian dari Atang et al., (2022) menyatakan bahwa profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian lain dari Hertina et al., (2022) menyatakan bahwa profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas memiliki pengaruh secara simultan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian Ahmad & Hanifan, (2022) menyatakan bahwa laba dan arus kas memiliki pengaruh secara simultan terhadap *financial distress*. Selanjutnya, hasil penelitian dari Jesih & Wizanasari, (2023) menyatakan bahwa kapasitas operasi, pertumbuhan penjualan, dan arus kas berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress*.

2.10 Kerangka Pemikiran

Model penelitian ini adalah:



Gambar 2.5 Model Penelitian