

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal adalah salah satu dari teori dasar untuk memahami manajemen keuangan. Salah satu teori penting dalam *financial distress* adalah teori sinyal, yang menyatakan bahwa perusahaan mengirim sinyal kepada pengguna informasi keuangan. Menurut Brigham & Houston (2019) *signaling theory* merupakan teori tentang mengapa perusahaan memberikan informasi keuangan ke pasar modal. Sinyal biasanya didefinisikan sebagai sinyal yang dikirim dari pihak internal ke pihak eksternal. Pihak internal adalah manajer yang berperan sebagai pemberi sinyal, sedangkan pihak eksternal adalah penerima sinyal. Teori sinyal merupakan teori yang pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence. Menurut Spence (1973), keluaran suatu sinyal dapat menyebabkan pemilik informasi berusaha menyampaikan informasi yang berguna kepada penerima informasi. Ada dua jenis sinyal, yaitu sinyal berupa kabar baik dan buruk yang dikirimkan suatu perusahaan kepada pemangku kepentingan eksternal.

Menurut teori sinyal, perusahaan yang mengirimkan sinyal ke pasar dianggap berkualitas tinggi. Sinyal yang diberikan kepada pasar bertujuan untuk mendapatkan wawasan tentang imbalan atas kualitas suatu perusahaan. *Signaling theory* juga menekankan bahwa perusahaan mengirim informasi kepada pihak eksternal (investor atau pemangku kepentingan lainnya). Meskipun perusahaan biasanya berupaya menyajikan perkataan yang lebih baik dibandingkan perusahaan

lain, informasi yang diberikan menggambarkan pernyataan berwawasan ke depan. Bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya, semua informasi yang disediakan perusahaan merupakan faktor penting dalam pengambilan keputusan. Hal ini dikarenakan informasi tersebut dapat memberikan status masa lalu suatu perusahaan dan prospek masa depan berdasarkan informasi dari laporan dan catatan keuangan (Brigham & Houston, 2019).

Teori sinyal saling berhubungan dan terikat dengan *financial distress*. Hubungan antara *signaling theory* dan *financial distress* memberikan gambaran dan panduan kepada pihak eksternal seperti investor dan kreditor untuk menjelaskan kepada perusahaan bahwa manajer akan melakukan apa yang akan mereka lakukan jika kondisi keuangan dan prospek perusahaan menguntungkan. Sebaliknya, jika suatu perusahaan mengalami *financial distress* dan prospeknya buruk, manajer akan memberikan contoh dengan menerapkan praktik akuntansi konservatif (Kudus & Meidiyustiani, 2022).

Hubungan *signaling theory* dengan likuiditas adalah tingginya likuiditas suatu perusahaan menunjukkan kondisi keuangan yang baik melalui laporan keuangan sebagai sinyal informasi yang digunakan oleh pemangku kepentingan. Hal ini juga menjadi sinyal bagi pemangku kepentingan (Masita & Purwohandoko, 2020). Hubungan teori sinyal dengan *operating capacity* dijelaskan bahwa semakin meningkat tingkat perputaran aset suatu perusahaan, maka dapat mencapai kinerja yang maksimal. Dalam hal ini, rasio perputaran total aset yang tinggi dapat menjadi sinyal yang baik bagi suatu perusahaan kepada investor, karena perusahaan mampu mencapai keuntungan yang maksimal ketika tingkat aktivitas tinggi (Wulandari &

Jaeni, 2021). Hubungan teori sinyal dengan sales growth adalah sales growth yang tinggi dapat meningkatkan pendapatan suatu perusahaan dari kriteria penjualan yang dicapai pada periode tertentu. Ini merupakan sinyal kepada investor dan kreditor dari perusahaan agar tertarik untuk berinvestasi serta memberikan pembiayaan pada perusahaan. Karena sales growth yang tinggi menyebabkan peningkatan laba, situasi keuangan yang stabil dan kemungkinan perusahaan menderita secara finansial berkurang (Kudus & Meidiyustiani, 2022).

2.1.2 *Financial Distress*

a. Pengertian *Financial Distress*

Menurut Platt & Platt (2002) *financial distress* adalah suatu keadaan yang dihadapi suatu perusahaan terkait dengan permasalahan kesulitan keuangan atau kondisi keuangan yang tidak sehat. Menurut Fahmi (2017) *financial distress* merupakan suatu periode penurunan keuangan diawali dengan ketidakmampuan suatu perusahaan membayar kembali obligasi korporasi, terutama utang jangka pendek dan pada akhirnya berujung pada kebangkrutan. Kesulitan keuangan tercermin dari ketidakmampuan suatu perusahaan untuk membayar utang tepat waktu. Sebuah perusahaan memasuki krisis keuangan jika mengalami pendapatan operasional bersih negatif selama beberapa tahun, atau jika perusahaan mengalami penangguhan pembayaran dividen, restrukturisasi keuangan atau PHK massal. Oleh karena itu, kebangkrutan tidak terjadi secara tiba-tiba, melainkan karena akumulasi kegagalan jangka panjang dalam pengelolaan bisnis.

Dari pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa *financial distress* adalah situasi saat suatu perusahaan menghadapi kesulitan keuangan yang signifikan, ditandai

dengan ketidakmampuan membayar utang, terutama utang jangka pendek secara tepat waktu. Situasi ini dikombinasikan dengan serangkaian kesalahan manajemen, seperti penurunan berkelanjutan dalam laba operasi, dan penangguhan pembayaran dividen yang dapat menyebabkan kebangkrutan.

b. Faktor Penyebab *Financial Distress*

Menurut Fachruddin (2008) penyebab *financial distress* dapat diklasifikasikan ke dalam beberapa model yang disebut model kebangkrutan dasar. Ada tiga model dasar kebangkrutan yang mengakibatkan *financial distress* sebagai berikut:

1) Model *Neoclassical*

Model ini berpendapat bahwa *financial distress* disebabkan oleh kesalahan alokasi sumber daya, seperti kesalahan manajemen dalam alokasi aset untuk kegiatan operasional perusahaan.

2) Model *Financial*

Struktur keuangan suatu perusahaan buruk yang berarti perusahaan tersebut tidak dapat bertahan dalam jangka waktu tertentu karena sulit untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Indikator keuangan yang digunakan dalam model ini meliputi ROA, ROE, *profit margin*, *debt ratio* dan lain-lainnya untuk memperkirakan *financial distress*.

3) Model *Corporate Governance*

Model ini menjelaskan bahwa kebangkrutan terjadi ketika bauran aset memiliki struktur keuangan yang baik, namun manajemen tidak mampu mengelolanya dengan baik. Hal ini dapat terjadi karena tata kelola perusahaan yang buruk dan sumber daya perusahaan yang terbuang sia-sia untuk kepentingan pribadi.

c. Klasifikasi *Financial Distress*

Menurut Fahmi (2017) terdapat 4 (empat) klasifikasi *financial distress* yaitu sebagai berikut:

1) *Financial distress* kategori A

Kategori ini mempunyai tingkat kesulitan ekonomi yang sangat tinggi dan merupakan kategori yang sangat berbahaya. Kategori ini memungkinkan suatu perusahaan dinyatakan pailit atau bangkrut, dan memungkinkan perusahaan untuk melaporkan kepada pengadilan atau pihak terkait.

2) *Financial distress* kategori B

Kategori ini mempunyai kesulitan ekonomi tinggi dan dianggap berbahaya. Dalam posisi ini, perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai solusi praktis untuk menjaga berbagai aset yang dimilikinya, termasuk sumber aset yang ingin dijual dan sumber aset tidak dipertahankan.

3) *Financial distress* kategori C atau sedang

Kategori ini mencakup perusahaan yang masih mampu menyelamatkan diri melalui tambahan pembiayaan dari sumber internal dan eksternal. Namun di sini perusahaan harus mengubah berbagai kebijakan dan konsep manajemen yang telah diterapkan selama ini.

4) *Financial distress* kategori D atau rendah

Pada kategori ini, perusahaan diasumsikan hanya mengalami fluktuasi keuangan sementara yang disebabkan oleh berbagai keadaan eksternal dan internal, termasuk munculnya implementasi keputusan yang buruk.

d. Pihak yang Membutuhkan Informasi tentang *Financial Distress*

Menurut Hanafi & Halim (2014), *financial distress* bermanfaat bagi beberapa pihak yang berkepentingan diantaranya:

1) Pemberi pinjaman

Hasil dari prediksi *financial distress* relevan bagi lembaga perkreditan, baik ketika memutuskan akan memberikan pinjaman maupun menetapkan kebijakan untuk memantau pinjaman yang diberikan.

2) Investor

Hasil prediksi *financial distress* membantu investor menilai potensi masalah dalam pembayaran pokok dan bunga perusahaan.

3) Pemerintah (Legislatif)

Peran pemerintah adalah untuk memantau kapasitas pengelolaan utang dan menstabilkan bisnis individu.

4) Akuntan

Karena auditor menilai kelangsungan bisnis suatu perusahaan, model prediksi *financial distress* dapat menjadi alat yang berguna bagi auditor yang peduli dengan kelangsungan bisnis.

5) Manajemen

Jika perusahaan bangkrut, perusahaan akan mengeluarkan biaya langsung (biaya akuntansi dan hukum).

e. Indikator Pengukuran *Financial Distress*

1) Model *Altman Z-Score*

Menurut Altman (1968) definisi *financial distress* menggunakan angka-angka yang ada di laporan keuangan dan menghitungnya dengan menggunakan proksi atau model, yaitu *Altman Z-Score* untuk disajikan, yang berfungsi sebagai acuan untuk menentukan apakah suatu perusahaan kemungkinan besar akan bangkrut. Salah satu model yang dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* suatu perusahaan adalah model *Altman Z-Score*. Model ini pertama kali oleh diusulkan pada tahun 1968 oleh Edward I. Altman, seorang profesor ekonomi dari di Universitas New York. Altman telah mengkombinasikan beberapa rasio sebagai contoh prediksi menggunakan teknik statistik yaitu, analisis diskriminan yang dipakai untuk memprediksi terjadinya kebangkrutan perusahaan menggunakan *Z-Score*. *Z-Score* adalah score yang dipengaruhi menurut hitungan standar yang memberitahukan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan.

Formula *Z-Score* yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan dari Altman adalah sebuah multivariate formula yang dipakai untuk mengukur kesehatan finansial sebuah perusahaan. Altman menemukan lima jenis rasio keuangan yang bisa dikombinasikan untuk melihat disparitas antar perusahaan yang bangkrut dan yang tidak bangkrut (Mastuti et al., 2013). Rumus *Altman Z-Score* (1968) sebagai berikut:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

Keterangan:

X_1 = Modal Kerja terhadap Total Aset (*Working Capital/Total Assets*)

X_2 = Laba Ditahan terhadap Total Aset (*Retained Earnings/Total Assets*)

X_3 = Pendapatan Sebelum Pajak dan Bunga terhadap Total Aset (*Earnings Before Interest and Taxes/Total Assets*)

X_4 = Nilai Pasar Ekuitas terhadap Nilai Buku dari Hutang (*Market Value of Equity/Book Value Liabilities*)

X_5 = Penjualan terhadap Total Aset (*Sales /Total Assets*)

Z = Nilai *Z-Score*

Kriteria untuk *menilai financial distress* pada model *Altman Z-Score* (1968) adalah sebagai berikut:

Jika $Z > 2,6$ = zona “aman”

Jika $1,1 < Z < 2,6$ = zona “abu-abu”

Jika $Z < 1,1$ = zona “distress” berbahaya

Setiap model untuk memprediksi *financial distress* pastinya mempunyai keunggulan dan kelemahan. Berikut keunggulan dan kelemahan model *Altman Z-Score* (1968) :

a) Keunggulan Model *Altman Z-Score*

- (1) Model *Altman Z-Score* telah dikembangkan secara khusus untuk perusahaan manufaktur, dan memberikan akurasi prediksi yang tinggi bagi sektor manufaktur.
- (2) Rumus dalam model *Altman Z-Score* didasarkan pada rasio keuangan yang sering digunakan, sehingga mempermudah analisis.
- (3) Tersedianya versi yang dapat diterapkan bagi perusahaan publik dan swasta.

b) Kelemahan Model *Altman Z-Score*

- (1) Tidak ideal untuk perusahaan non-manufaktur seperti, perusahaan layanan jasa, keuangan, atau startup dengan struktur aset yang berbeda.
- (2) Model *Altman Z-Score* didasarkan pada data keuangan internal tanpa mempertimbangkan faktor-faktor eksternal seperti kondisi pasar dan kebijakan ekonomi.
- (3) Model *Altman Z-Score* menyakitkan secara finansial, tetapi dapat memberikan skor yang baik untuk perusahaan dengan leverage tinggi.

2) Model *Springate Score*

Model *Springate Score* adalah model untuk memperkirakan profitabilitas perusahaan dengan menggabungkan beberapa indikator keuangan umum dengan bobot yang berbeda. Pada tahun 1978, Gordon L. V. Springate mengembangkan metode ini berdasarkan teknik pada prediksi Altman sebelumnya dengan menerapkan analisis analisis diskriminan berganda berdasarkan sampel 40 perusahaan. Rumus model *Springate Score* sebagai berikut ini:

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

Keterangan:

S = Hasil analisis model *Springate*

A = *Working Capital/Total Assets*

B = *Earning Before Interest and Taxes (EBIT)/Total Assets*

C = *Earning Before Tax (EBT)/Current Liabilities*

D = *Sales/Total Assets*

Kriteria:

$S > 0,862$ = Perusahaan tergolong sehat

$S < 0,862$ = Perusahaan masuk kategori bangkrut

Setiap model untuk memprediksi *financial distress* pastinya mempunyai keunggulan dan kelemahan. Berikut keunggulan dan kelemahan model *Springate Score* (1978) :

a) Keunggulan Model *Springate Score*

- (1) Model *Springate Score* menggunakan empat rasio keuangan yang lebih mudah digunakan serta dihitung.
- (2) Model *Springate Score* lebih fleksibel dalam penggunaannya dibandingkan *Altman Z-Score* yang lebih fokus pada manufaktur.
- (3) Dapat secara akurat menentukan kemungkinan *financial distress*.

b) Kelemahan Model *Springate Score*

- (1) Mengurangi keakuratan dalam analisis, dikarenakan model *Springate Score* menggunakan lebih sedikit rasio keuangan dibandingkan dengan model *Altman Z-Score*.
- (2) Model *Springate Score* tidak memasukkan faktor ekonomi makro atau struktur modal dalam memprediksi *financial distress*.

3) Model *Grover* (*G-Score*)

Model *Grover* merupakan modifikasi atau desain ulang dari model *Altman Z-Score* untuk menguji *financial distress*. Model *Grover* dikembangkan oleh Jeffrey S. Grover pada tahun 2001 menggunakan sampel sejumlah 70 perusahaan. Sampel tersebut mencakup 35 perusahaan dalam kategori bangkrut dan 35 perusahaan

lainnya dalam kategori sehat selama periode 1982-1996. Rumus model *Grover* sebagai berikut:

$$\text{G-Score} = 1,650X1 + 3,404X3 - 0,016 (\text{ROA}) + 0,057$$

Keterangan:

G-Score = Hasil analisis model *Grover*

$X1$ = *Working Capital/Total Assets*

$X3$ = *Earning Before Interest and Taxes (EBIT)/Total Assets*

ROA = *Net Income/Total Assets*

Kriteria nilai

$G \leq -0,02$ = Perusahaan dalam kondisi bangkrut

$G \geq -0,01$ = Perusahaan termasuk sehat

Setiap model untuk memprediksi *financial distress* pastinya mempunyai keunggulan dan kelemahan. Berikut keunggulan dan kelemahan model *Grover* (2001) :

a) Keunggulan Model *Grover*

- (1) Dalam studi menunjukkan bahwa keakuratan model *Grover* dalam memprediksi *financial distress* mencapai hingga 95%.
- (2) Model *Grover* tidak hanya diterapkan pada perusahaan manufaktur, tetapi juga pada perusahaan pelayanan jasa dan sektor lainnya.
- (3) Model *Grover* menggunakan tiga rasio keuangan utama yang relevan dengan kondisi pasar saat ini.

b) Kelemahan Model *Grover*

- (1) Model *Grover* kurang populer daripada model *Altman Z-Score*, dan kurang digunakan dalam penelitian akademik.
- (2) Model *Grover* tidak terlalu efektif dalam prediksi jangka panjang, karena berfokus pada analisis jangka pendek.

4) Model *Zmijewski (X-Score)*

Model *Zmijewski* adalah model prediksi kebangkrutan lain yang diperkenalkan pada tahun 1984. Pada penelitiannya, *Zmijewski* menggunakan sampel dari 40 perusahaan yang bangkrut, sementara 800 perusahaan sisanya dipilih secara acak dari perusahaan yang tidak bangkrut. Rumus model *Zmijewski* sebagai berikut:

$$X\text{-Score} = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 - 0,004X_3$$

Keterangan:

X-Score = Hasil analisis model *Zmijewski*

X_1 = *Net Income/Total Assets (ROA)*

X_2 = *Debt Ratio (Leverage) atau Total Liabilities/Total Assets*

X_3 = *Current Ratio atau Current Assets/Current Liabilities*

Nilai kriteria:

$X > 0$ = Perusahaan berpotensi bangkrut

$X < 0$ = Perusahaan tidak berpotensi bangkrut

Setiap model untuk memprediksi *financial distress* pastinya mempunyai keunggulan dan kelemahan. Berikut keunggulan dan kelemahan model *Zmijewski* (1984) :

a) Keunggulan Model *Zmijewski*

- (1) Model *Zmijewski* lebih efektif dalam mengidentifikasi perusahaan yang berisiko kebangkrutan selama beberapa tahun ke depan.
- (2) Berbeda dengan model *Altman Z-Score* dan *Springate*, model *Zmijewski* lebih memperhatikan rasio leverage dalam analisisnya.
- (3) Dapat menangkap pola hubungan yang lebih kompleks dengan menggunakan regresi logistik.

b) Kelemahan Model *Zmijewski*

- (1) Model *Zmijewski* lebih sulit untuk diterapkan tanpa perangkat lunak statistik seperti SPSS dan R, karena menggunakan regresi logistik.
- (2) Model *Zmijewski* dapat digunakan dalam berbagai industri, tetapi lebih cocok untuk sektor utang tinggi seperti, manufaktur dan konstruksi.

2.1.3 Likuiditas

a. Pengertian Likuiditas

Kasmir (2016) menyatakan bahwa likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, terutama kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo. Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang atau kewajiban jangka pendeknya (Brigham & Houston, 2019). Fahmi (2015) mendefinisikan likuiditas sebagai kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Contohnya seperti pembayaran listrik, telepon, air PDAM, gaji pegawai, gaji teknisi, uang lembur, tagihan telepon, dan lain-lain. Oleh itu, rasio likuiditas sering disebut sebagai likuiditas jangka pendek.

Dari pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa likuiditas adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu, dan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek.

b. Tujuan dan Kegunaan Likuiditas

Menurut Kasmir (2016) tujuan dan kegunaan likuiditas adalah:

- 1) Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya, atau liabilitas yang jatuh tempo segera saat faktur diterbitkan.
- 2) Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar liabilitas jangka pendeknya dengan seluruh aktiva lancarnya.
- 3) Untuk mengukur perusahaan dalam membayar liabilitas jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memepertimbangkan persediaan atau piutang usaha.
- 4) Untuk mengukur atau membandingkan jumlah persediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
- 5) Untuk mengukur seberapa banyak kas yang tersedia untuk melunasi utang.
- 6) Sebagai alat perencanaan masa depan terutama yang terkait dengan perencanaan likuiditas dan liabilitas.
- 7) Untuk meninjau kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan melakukan perbandingan lintas beberapa periode.
- 8) Untuk mengidentifikasi kelemahan perusahaan berdasarkan masing-masing komponen aktiva lancar dan liabilitas.
- 9) Dapat menjadi pemicu pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya masing-masing.

c. Jenis-Jenis Likuiditas

Menurut Kasmir (2016) likuiditas terdiri dari:

1) Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar atau (*current ratio*) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu entitas dalam membayar kewajiban atau liabilitas jangka pendek yang segera jatuh tempo secara penuh. Rasio lancar juga dapat dilihat sebagai bentuk pengukuran tingkat keamanan suatu perusahaan (*margin of safety*). Rasio lancar dihitung dengan membandingkan total aset lancar dengan total kewajiban jangka pendek. Dari perolehan hasil pengukuran rasio, apabila rasio lancar rendah, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tidak memiliki cukup modal untuk membayar utangnya. Akan tetapi, apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu berarti perusahaan tersebut berkinerja baik, hal tersebut dapat saja terjadi dikarenakan kas tidak dipergunakan dengan sebaik mungkin. Menurut Kasmir (2016) rumus yang digunakan untuk mencari rasio lancar atau *current ratio* sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar (Current Assets)}}{\text{Utang Lancar (Current Liabilities)}}$$

2) Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio cepat (*quick ratio*) atau rasio sangat lancar atau *acid test ratio* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi atau membayar kewajiban atau liabilitas lancar (utang jangka pendek) dengan aset lancarnya, tanpa memperhitungkan nilai inventarisnya. Untuk menentukan *quick ratio* dapat diukur dari total aset lancar dan dikurangi dari nilai persediaan. Beberapa perusahaan juga mempertimbangkan pembayaran di muka jika ada, dan

membandingkannya dengan semua kewajiban lancar. Menurut Kasmir (2016) rumus yang digunakan untuk mencari rasio cepat atau *quick ratio* sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio (Acid Test Ratio)} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

3) Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio kas atau *cash ratio* adalah alat yang mengukur jumlah kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan utang kas dapat dibuktikan dengan tersedianya dana kas atau setara kas seperti rekening giro dan tabungan bank (yang dapat ditarik kapan saja). Rasio ini dapat dikatakan menunjukkan kemampuan sebenarnya suatu perusahaan untuk membayar kewajiban utang jangka pendeknya. Menurut Kasmir (2016) rumus yang digunakan untuk mencari rasio kas atau *cash ratio* sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Bank}}{\text{Current Liabilities}}$$

4) Rasio Perputaran Kas (*Cash Turn Over*)

Rasio perputaran kas atau *cash turn over* digunakan untuk mengukur tingkat kas yang tersedia untuk membayar faktur (kewajiban) dan biaya yang terkait dengan penjualan. Hasil perhitungan perputaran kas dapat diartikan, apabila rasio perputaran kas tinggi berarti perusahaan tidak mampu membayar tagihannya. Di sisi lain, rasio perputaran kas yang rendah dapat diartikan sebagai kas yang terikat pada aset yang sulit dicairkan dalam waktu dekat. Menurut Kasmir (2016) rumus yang digunakan untuk mencari rasio perputaran kas sebagai berikut:

$$\text{Rasio Perputaran Kas} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}}$$

5) *Inventory to Working Capital*

Inventory to working capital adalah rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan jumlah persediaan perusahaan dengan modal kerja. Modal kerja adalah selisih antara aset lancar dan kewajiban jangka pendek. Menurut Kasmir (2016) rumus yang digunakan untuk mencari *inventory to working capital* sebagai berikut:

$$\text{Inventory to NWC} = \frac{\text{Inventory}}{\text{Currents Assets} - \text{Current Liabilities}}$$

2.1.4 *Operating Capacity*

a. *Pengertian Operating Capacity*

Menurut Kasmir (2016) *operating capacity* (rasio aktivitas) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi pemanfaatan aset atau tingkat efisiensi penggunaan sumber daya perusahaan (penjualan, persediaan, piutang). Menurut Fahmi (2015) *operating capacity* atau rasio adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana suatu perusahaan menggunakan sumber daya untuk mendukung aktivitasnya dan bagaimana aktivitas tersebut digunakan secara optimal untuk mencapai hasil yang maksimal. *Operating capacity* adalah rasio aktivitas berupa rasio efisiensi yang digunakan untuk menilai efektif tidaknya suatu perusahaan dalam penggunaan asetnya guna menghasilkan penjualan, sehingga dapat menciptakan kinerja operasi perusahaan secara tepat (Setyowati & Sari, 2019). *Operating capacity* digunakan untuk mengukur efektivitas penggunaan aktiva atau aset suatu perusahaan, yaitu

sejauh mana aktiva perusahaan tersebut dibiayai oleh utang atau pihak eksternal (Sujarweni, 2017).

Dari pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa *operating capacity* atau rasio aktivitas merupakan ukuran yang dipakai untuk menilai efisiensi pemanfaatan aset dan sumber daya perusahaan, termasuk penjualan, persediaan dan piutang. Rasio ini menerangkan sejauh mana perusahaan mengoptimalkan penggunaan sumber daya untuk mencapai output aporisma pada kinerja operasional.

b. Tujuan dan Manfaat *Operating Capacity*

Menurut Kasmir (2016) ada beberapa tujuan *operating capacity* atau rasio aktivitas berikut ini:

- 1) Mengukur waktu yang dibutuhkan untuk menagih piutang dalam periode tertentu, dan memberikan gambaran seberapa sering dana yang diinvestasikan dalam piutang dapat diputar
- 2) Dapat menghitung waktu rata-rata yang diperlukan untuk menagih utang (tertagih).
- 3) Dapat menghitung berapa lama persediaan akan disimpan di gudang.
- 4) Mengukur seberapa sering dana diinvestasikan dalam modal kerja diputar dalam periode waktu tertentu dan berapa banyak pendapatan yang dapat dihasilkan per penggunaan modal kerja.
- 5) Dapat mengukur frekuensi perputaran dana yang diinvestasikan dalam aset tetap selama satu periode.
- 6) Mengukur pemanfaatan total aset perusahaan relatif terhadap penjualan

Selain itu, masih ada beberapa manfaat menurut pengguna *operating capacity* (rasio aktivitas) menurut sisi piutang, persediaan, modal kerja dan penjualan, dan aktiva dan penjualan (Kasmir, 2016). Manfaat yang dimaksud diantaranya yaitu:

1) Dalam bidang piutang

Dengan menghitung rasio perputaran piutang, maka perusahaan bisa mengetahui lamanya piutang bisa tertagih, dan mengetahui berapa kali dana pada piutang berputar. Hal ini bisa dijadikan bahan penilaian bagi perusahaan untuk memilih strategi penjualan barang secara kredit dan strategi penagihan pada pelanggan. Dari rasio ini juga diketahui hari rata-rata piutang tertagih yang bisa dijadikan acuan untuk menghitung jumlah hari rata-rata piutang yang tidak bisa ditagih.

2) Dalam bidang persediaan

Pihak manajemen bisa mengetahui berapa hari persediaan tersimpan pada gudang, dan berapa kali persediaan berputar pada satu periode.

3) Dalam bidang modal kerja dan penjualan

Manajer perusahaan bisa mengetahui berapa kali modal kerja berputar pada satu periode, dan kemampuan modal kerja pada menghasilkan penjualan.

4) Dalam bidang aktiva dan penjualan

Manajer bisa mengetahui perputaran dana yang diinvestasikan dalam aktiva permanen berputar sebanyak berapa kali pada satu periode, dan bisa membandingkan seluruh aktiva menggunakan penjualan perusahaan dalam satu periode.

c. Indikator Pengukuran *Operating Capacity*

1) *Total Asset Turnover* (TATO)

Total asset turnover ratio digunakan untuk mengukur perputaran seluruh aktiva suatu perusahaan dan mengetahui berapa banyak pendapatan yang dihasilkan dari setiap rupiah aktiva (Kasmir, 2016). Hal tersebut ditentukan dengan membagi penjualan dengan total aset. Menurut Kasmir (2016) rumus untuk menghitung *total asset turnover* sebagai berikut ini:

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan (Sales)}}{\text{Total Aktiva (Total Assets)}}$$

2) *Fixed Asset Turnover* (FATO)

Perputaran Aset Tetap (*Fixed Assets Turnover*) yaitu rasio yang mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam aset tetap berputar dalam satu periode (Kasmir, 2016). Menurut Kasmir (2016) rumus untuk menghitung *fixed asset turnover* sebagai berikut ini:

$$\text{Fixed Asset Turnover} = \frac{\text{Pendapatan (Sales)}}{\text{Total Aktiva Tetap (Total Fixed Assets)}}$$

3) Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover*)

Perputaran Persediaan yaitu rasio yang mengukur berapa kali dana berputar dalam persediaan (Kasmir, 2016). Semakin tinggi rasio perputaran persediaan, semakin efisien perusahaan dalam mengelola persediaannya. Maka akan berpengaruh kepada penjualan yang cepat. Menurut Kasmir (2016) rumus untuk menghitung *inventory turnover* sebagai berikut ini:

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Harga pokok barang yang dijual}}{\text{Persediaan}}$$

4) Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turnover*)

Perputaran Modal Kerja atau *Working Capital Turnover* yaitu rasio yang mengukur keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu (Kasmir, 2016). Apabila perputaran modal kerja rendah, artinya perusahaan kelebihan modal kerja. Sebaliknya, tingginya perputaran modal kerja maka perputaran persediaannya terlalu kecil. Menurut Kasmir (2016) rumus untuk menghitung *working capital turnover* sebagai berikut ini:

$$\text{Perputaran Modal Kerja} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja}}$$

5) Perputaran Piutang (*Receivable Turnover*)

Perputaran Piutang yaitu rasio yang mengukur berapa lama penagihan piutang dalam satu periode (Kasmir, 2016). Tingginya rasio menunjukkan kondisi perusahaan dalam keadaan baik. Sebaliknya, rendahnya rasio semakin rendah *over investment* dalam piutang. Menurut Kasmir (2016) rumus untuk menghitung *receivables turnover* sebagai berikut ini:

$$\text{Receivable Turnover} = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Piutang}}$$

2.1.5 Sales Growth

a. Pengertian Sales Growth

Menurut Fahmi (2015) *sales growth* merupakan indikator yang mengukur seberapa baik suatu perusahaan mempertahankan posisinya dalam industri dan perkembangan perekonomiannya secara keseluruhan. Namun menurut Kasmir (2016) *sales growth* adalah kemampuan suatu perusahaan mempertahankan stabilitas posisinya dalam kondisi pertumbuhan ekonomi dan industri, dengan

mengukur pertumbuhan penjualan, laba bersih, dan dividen per saham. *Sales growth* adalah rasio pertumbuhan penjualan yang digunakan untuk memprediksi suatu pertumbuhan perusahaan dalam masa yang akan datang (Candrayani et al., 2024). *Sales growth* menggambarkan tingkat pertumbuhan barang-barang perusahaan dari tahun ke tahun (Harahap, 2016). *Sales growth* sendiri mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan produk yang dipromosikan, baik dengan meningkatkan frekuensi penjualan maupun dengan meningkatkan volume penjualan.

Dari pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa *sales growth* merupakan indikator guna mengukur seberapa baik kinerja suatu perusahaan dalam industri dan perkembangan ekonominya secara keseluruhan, termasuk peningkatan penjualan, laba bersih, dan dividen per saham yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualan produk melalui frekuensi dan volume penjualan. Selain itu, *sales growth* digunakan untuk memprediksi pertumbuhan perusahaan di masa depan dan menjelaskan tingkat pertumbuhan produk perusahaan dari tahun ke tahun.

b. Tujuan *Sales Growth*

Menurut Machek & Machek (2014) pertumbuhan penjualan (*sales growth*) adalah bagian penting dari siklus bisnis yang mempunyai beberapa tujuan utama yaitu sebagai berikut:

1) Meningkatkan profitabilitas

Perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan (*sales growth*) yang stabil, cenderung mempunyai margin laba yang lebih baik seiring menggunakan skala ekonomi.

2) Menarik investor

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) yang konsisten menjadi indikator positif bagi investor dan pemegang saham, lantaran menampilkan kesehatan usaha jangka panjang.

3) Meningkatkan daya saing

Dengan peningkatan penjualan, perusahaan bisa memperluas pangsa pasar dan menaikkan keunggulan kompetitif.

4) Memperkuat likuiditas perusahaan

Peningkatan pendapatan dari pertumbuhan penjualan (*sales growth*) bisa membantu perusahaan mengelola arus kas menjadi lebih baik dan memenuhi kewajiban keuangan.

5) Memungkinkan ekspansi bisnis

Sales growth yang tinggi menaruh peluang bagi perusahaan untuk berinvestasi lebih pada inovasi, pemasaran, atau perluasan ke pasar baru.

c. Indikator Pengukuran *Sales Growth*

Pengukuran *sales growth* dapat diukur dengan kinerja investasi pada periode sebelumnya dan dapat digunakan sebagai perkiraan pertumbuhan perusahaan di masa depan (Widhiari & Merkusiwati, 2015). Perusahaan dengan *sales growth* positif menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berada dalam kondisi yang kurang

baik. Di sisi lain, *sales growth* yang negatif secara konsisten dapat mengindikasikan dimulainya *financial distress*. Umumnya *sales growth* lebih mudah dihitung dengan menggunakan selisih penjualan tahun ini dan tahun sebelumnya dibandingkan penjualan tahun sebelumnya. Persentase ini digunakan oleh perusahaan sebagai dasar pengukuran kinerja perusahaan. Menurut Harahap (2016), pengukuran *sales growth* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan (t)} - \text{Penjualan (t-1)}}{\text{Penjualan (t-1)}}$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu berfungsi bagi peneliti untuk mencari sebuah perbandingan dan inspirasi sebagai dasar bagi penelitian yang akan datang, serta dapat menyongkong peneliti menemukan sebuah keunikan dan perbedaan. Studi yang telah didapat dari berbagai penelitian terdahulu secara sistematis meninjau hubungan likuiditas, *operating capacity* dan *sales growth* terhadap *financial distress*, maka beberapa penelitian terdahulu dari penelitian ini akan dijabarkan dalam bentuk deskripsi singkat serta disatukan dan dibandingkan dalam satu tabel sebagai berikut:

Penelitian Sholikhah & Rokhmania (2022) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Sales Growth*, *Operating Capacity* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*”. Populasi penelitian adalah perusahaan pariwisata yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia dalam periode 2017-2021. Sampel penelitian ditentukan berdasarkan *purposive sampling* dengan hasil 66 perusahaan mengalami *financial distress* sedangkan 14 perusahaan tidak mengalami *financial distress*. Metode analitik memakai regresi logistik dan temuan

menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan *operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress*, sementara *sales growth* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian Wulandari & Jaeni (2021) dengan judul “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Financial Distress*”. Populasi penelitian adalah perusahaan Property dan Real Estate Bursa Efek Indonesia (BEI) 2015-2019. Penelitian ini termasuk jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Sampel yang diperoleh pada penelitian sebanyak 26 perusahaan, metode yang digunakan ialah *purposive sampling* yang merupakan suatu metode pengambilan sampel dengan melakukan penetapan pada kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Metode analisis data penelitian menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan variabel arus kas operasi, *operating capacity*, profitabilitas, dan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan variabel leverage dan likuiditas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *financial distress*.

Penelitian Delia et al. (2024) dengan judul “Pengaruh *Operating Capacity*, *Sales Growth*, Dan Leverage Terhadap *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Subsektor Food And Beverage Tahun 2018-2021)”. Jumlah sampel dalam penelitian sebanyak 120 perusahaan subsektor food and beverage yang diperoleh dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Jenis data yang digunakan merupakan data sekunder. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis data dan pengujian hipotesis menggunakan analisis statistik deskriptif dan analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *operating capacity* dan *sales growth* berpengaruh

negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sementara leverage berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian Daenggrasi et al. (2023) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan *Operating Capacity* Terhadap *Financial Distress* Pada Masa Pandemi Covid-19”. Populasi penelitian adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2021. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti. Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi linear berganda dengan bantuan program SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas dan *operating capacity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan variabel leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian Hikmawati (2022) dengan judul “Pengaruh *Corporate Governance*, *Operating Capacity*, Leverage, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* Perusahaan Sektor Aneka Industri”. Populasi penelitian adalah perusahaan di sektor industri aneka yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2017 hingga 2020. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan memperoleh 15 perusahaan sebagai sampel dalam penelitian. Data dianalisis menggunakan regresi logistik dan dihitung dengan IBM SPSS 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dewan komisaris independen berdampak negatif terhadap *financial distress*. Leverage dan ukuran perusahaan secara positif mempengaruhi *financial distress*. Sementara kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial,

operating capacity, dan likuiditas tidak berdampak signifikan pada *financial distress*

Penelitian Alfiani et al. (2023) dengan judul “Pengaruh *Sales Growth*, *Operating Capacity*, dan *Intellectual Capital* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021”. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data panel *balance* yang dikumpulkan dengan teknik dokumentasi yang diperoleh melalui situs www.idx.co.id dan website resmi masing-masing perusahaan yang dianalisis menggunakan regresi linier berganda data panel dengan menggunakan alat analisis *eviews* 10. Sampel penelitian berjumlah 129 perusahaan manufaktur dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sementara *operating capacity*, dan *intellectual capital* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian Setyowati & Sari (2019) dengan judul “Pengaruh Likuiditas, *Operating Capacity*, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2017)”. Sampel penelitian yang digunakan sebanyak 108 observasi perusahaan yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan dokumentasi yang diperoleh dari situs web [bei](http://bei.id). Teknik analisis yang digunakan adalah regresi logistik yang dibantu oleh program *e-views* 9. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, *operating*

capacity, pertumbuhan penjualan dan rasio ukuran perusahaan mampu mempengaruhi *financial distress* perusahaan manufaktur dengan arah negatif.

Penelitian Salsabila et al. (2024) dalam judul “Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Dan *Operating Capacity* Terhadap Penurunan Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2020-2022)”. Metode yang digunakan ialah metode kuantitatif. Objek penelitian perusahaan manufaktur berjumlah 35, dengan jumlah data panel yang akan diteliti sebanyak 105 data. Analisis data dilakukan dengan menggunakan analisis regresi logistik. Hasil penelitian ini ialah, pertama terdapat pengaruh positif signifikan antara rasio likuiditas terhadap *financial distress*. Kedua terdapat pengaruh negatif signifikan antara leverage terhadap *financial distress*. Ketiga terdapat pengaruh positif signifikan antara *operating capacity* terhadap *financial distress*.

Penelitian Kusuma et al. (2022) dalam judul “Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2018-2022”. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Ada 66 sampel dalam penelitian. Analisis data yang digunakan adalah regresi logistik. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa, profitabilitas dan *sales growth* berpengaruh pada *financial distress*, sedangkan likuiditas dan leverage tidak berpengaruh pada *financial distress*.

Penelitian Puspasari et al. (2023) dalam judul “*Operating Capacity, Sales Growth, Managerial Agency Costs, and Ownership Structure on Financial Distress*

in Indonesian Companies”. Metode penelitian yang digunakan bersifat deskriptif dan verifikatif. Populasi penelitian terdiri dari perusahaan di sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2017 hingga 2021. Sebanyak 23 perusahaan selama lima tahun, menghasilkan 115 pengamatan data, dipilih menggunakan *purposive sampling*. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *operating capacity*, *sales growth* dan kepemilikan institusi memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap *financial distress*. Namun, biaya agensi manajerial dan kepemilikan manajerial memiliki dampak positif yang signifikan pada *financial distress*.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1.	Miftahul Sholikha dan Nur'aini Rokhmania (2021)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Sales Growth, Operating Capacity Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress	Independen: Profitabilitas, Likuiditas, Sales Growth, Operating Capacity, Ukuran Perusahaan Dependen: Financial Distress	Regresi Logistik	Profitabilitas, likuiditas, dan operating capacity berpengaruh pada financial distress, sementara sales growth dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh financial distress.

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
2.	Endriana Winda Wulandari dan Jaeni (2021)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress	Independen: Likuiditas, Operating Capacity, Sales Growth, Arus Kas Operasi, Leverage, Profitabilitas Dependen: Financial Distress	Regresi Linier Berganda	Arus kas operasi, operating capacity, profitabilitas dan sales growth tidak berpengaruh terhadap financial distress, sedangkan variabel leverage dan likuiditas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap financial distress.
3.	Amara Delia, Suhaidar, Wenni Anggita (2024)	Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth, Dan Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Subsektor Food And Beverage Tahun 2018-2021)	Independen: Operating Capacity, Sales Growth, Leverage Dependen: Financial Distress	Regresi Data Panel	Operating capacity dan sales growth berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Financial. Sementara itu, leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap Financial Distress.

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
4.	Yuyun Daenggrasi, Jefry Gasperz, Alfrin Ernest Marthen Usmany (2023)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Operating Capacity Terhadap Financial Distress Pada Masa Pandemi Covid-19	Independen: Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Operating Capacity Dependen: Financial Distress	Regresi Linier Berganda	Variabel profitabilitas, likuiditas dan operating capacity berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress. Sedangkan variabel leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress.
5.	Vara Buananta Hikmawati (2022)	Pengaruh Corporate Governance, Operating Capacity, Leverage, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Perusahaan Sektor Aneka Industri	Independen: Corporate Governance, Operating Capacity, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dependen: Financial Distress	Regresi Logistik	Dewan komisaris independen berdampak negatif terhadap financial distress. Leverage dan ukuran perusahaan secara positif mempengaruhi financial distress. Sementara kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, operating capacity, dan likuiditas tidak berdampak

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
					signifikan pada financial distress.
6.	Alfiani, Naz'aina, M. Haykal, Mursidah (2023)	Pengaruh Sales Growth, Operating Capacity, dan Intellectual Capital Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021	Independen: Sales Growth, Operating Capacity, Intellectual Capital Dependen: Financial Distress	Uji Parsial	Sales growth berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress. Operating capacity, dan intellectual capital berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap financial distress.
7.	Widhy Setyowati dan Nadya Ratna Nanda Sari (2019)	Pengaruh Likuiditas, Operating Capacity, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2017)	Independen: Likuiditas, Operating Capacity, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan (Sales Growth) Dependen: Financial Distress	Regresi Logistik	Likuiditas, operating capacity, pertumbuhan penjualan dan rasio ukuran perusahaan mampu mempengaruhi financial distress dengan arah negatif.

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
8.	Hilda Salvia Salsabila, Erika Takidah, Dwi Kismayanti Respati (2024)	Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Dan Operating Capacity Terhadap Penurunan Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2020-2022)	Independen: Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Dependen: Financial Distress	Regresi Logistik	Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress. Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress. Operating Capacity berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress
9.	Hastin Ari Kusuma, Maya Widyana Dewi, Suhesti Ningsih (2022)	Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2018-2020	Independen: Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Sales Growth Dependen: Financial Distress	Regresi Logistik	Profitabilitas dan sales growth berpengaruh pada financial distress, sedangkan likuiditas dan leverage tidak berpengaruh pada financial distress.

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
10.	Oktaviani Rita Puspasari, Salsabila Zahra, Dendi Purnama, Sandra Sukma Embuningty as (2023)	Operating Capacity, Sales Growth, Managerial Agency Costs, and Ownership Structure on Financial Distress in Indonesian Companies	Independen: Operating Capacity, Sales Growth, Managerial Agency Costs, Ownership Structure Dependen: Financial Distress	Regresi Data Panel	Operating capacity, sales growth dan kepemilikan institusi berpengaruh negatif signifikan terhadap kesulitan keuangan. Namun biaya keagenan manajerial dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress.

Sumber: Hasil olah data dari berbagai penelitian terdahulu

2.3 Kerangka Penelitian

2.3.1 Kerangka Pemikiran

Menurut Firdaus & Zamzam (2018) Kerangka pemikiran adalah proses memilih aspek-aspek yang relevan dengan pertanyaan penelitian dalam tinjauan teoritis. Kerangka pemikiran menjelaskan pemikiran logis peneliti yang terangkum dalam suatu hipotesis penelitian. Kerangka pemikiran tersebut diuraikan berdasarkan teori yang relevan dan dukungan dari penelitian sebelumnya. Kerangka pemikiran tersebut dapat dipresentasikan dengan suatu diagram yang disebut diagram aliran pemikiran yang menjadi paradigma penelitian. Dapat disimpulkan bahwa kerangka pemikiran adalah logika teoritis yang didukung oleh teori yang

kuat dan pembuktian penelitian terdahulu yang relevan. Kerangka ini akan dibahas setelah peneliti menerima data empiris.

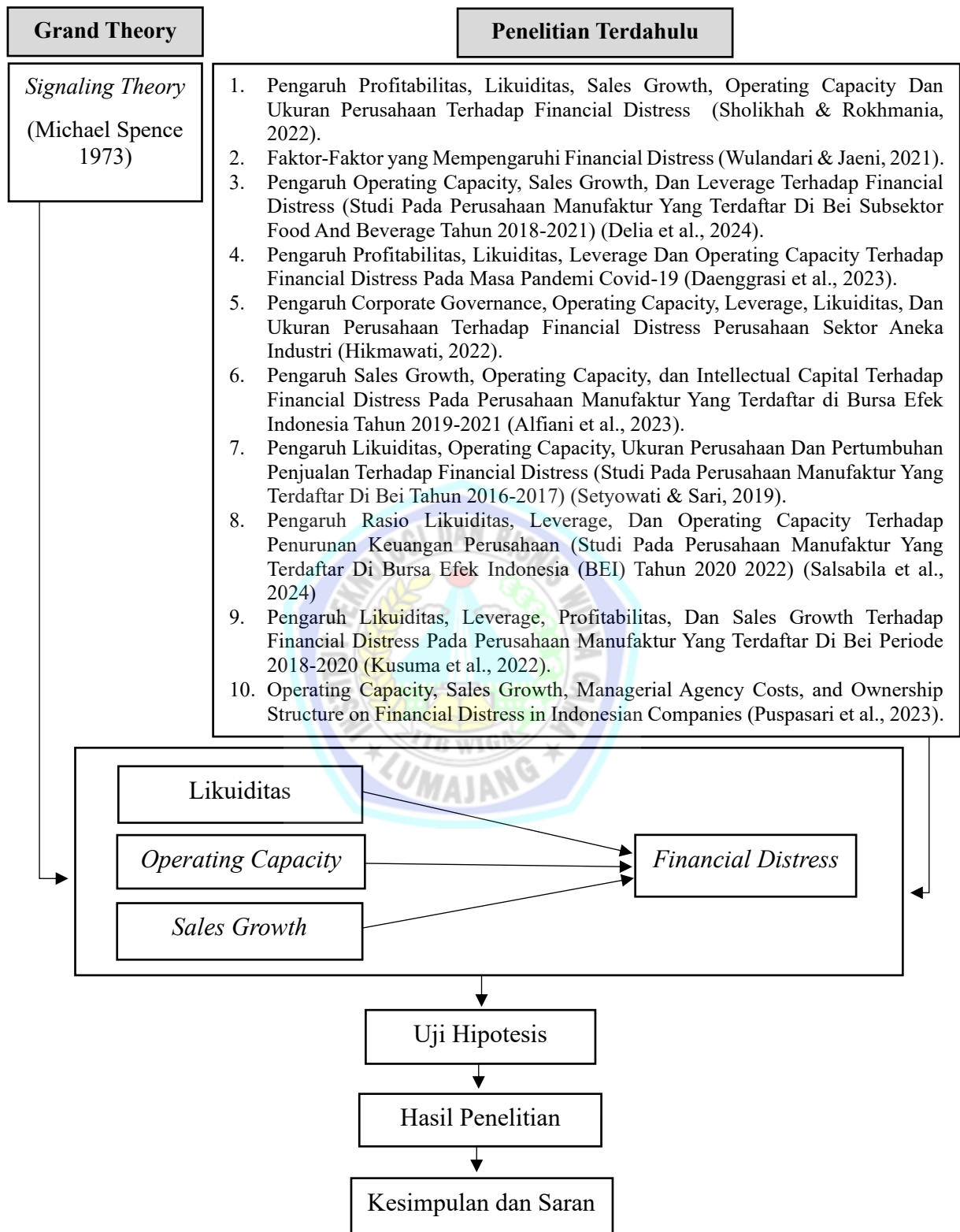
Kerangka pemikiran penelitian ini menjelaskan hubungan antara likuiditas, *operating capacity*, dan *sales growth* terhadap *financial distress* berdasarkan teori dan penelitian terdahulu. *Grand theory* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *signaling theory* yang dikemukakan pertama kali oleh Michael Spence tahun 1973. Teori ini menekankan bahwa perusahaan memberikan informasi keuangan ke pasar yang dapat digunakan oleh pihak eksternal (investor atau pemangku kepentingan lainnya) untuk menilai kondisi keuangan. Sehubungan dengan penelitian ini, likuiditas, *operating capacity*, dan *sales growth* dapat menjadi penanda berupa sinyal bagi kondisi *financial distress* perusahaan.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah likuiditas, *operating capacity*, dan *sales growth*. Likuiditas sendiri adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, jika likuiditas rendah dapat meningkatkan risiko *financial distress*. Selanjutnya untuk *operating capacity* merupakan ukuran yang dipakai untuk menilai efisiensi pemanfaatan aset dan sumber daya perusahaan, jika *operating capacity* rendah dapat dapat menyebabkan *financial distress*. Terakhir, untuk *sales growth* sendiri merupakan indikator guna mengukur seberapa baik kinerja suatu perusahaan dalam industri dan perkembangan ekonominya secara keseluruhan, dan penurunan *sales growth* dapat menjadi indikator awal dari *financial distress*. Selain variabel independen, dalam penelitian ini terdapat variabel dependen yaitu, *financial distress*. *Financial distress* merujuk pada situasi saat dimana suatu perusahaan menghadapi kesulitan keuangan

yang signifikan, ditandai dengan ketidakmampuan membayar utang, terutama utang jangka pendek secara tepat waktu.

Berdasarkan data empiris yang diperoleh, dilanjut dengan pengujian hipotesis terhadap hubungan variabel independen (likuiditas, *operating capacity*, dan *sales growth*) terhadap variabel dependen (*financial distress*). Setelah pengujian, hasil penelitian dapat memberikan wawasan tentang apakah ketiga variabel independen tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian yang dicapai akan dianalisis untuk menarik kesimpulan yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan bisnis dan akademik, serta sebagai rekomendasi bagi perusahaan dalam mengelola risiko keuangan mereka.





Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran
Sumber: Teori relevan dan penelitian terdahulu

2.3.2 Kerangka Konseptual

Merujuk pada gagasan atau teori abstrak tertentu yang digunakan para pemikir untuk mengembangkan konsep baru atau menafsirkan kembali konsep yang sudah ada disebut konseptual (Tanjung A. A & Mulyani, 2021). Jika memuat satu indikator, maka bentuk kerangka konseptualnya adalah berbentuk kotak, dan jika variabelnya mempunyai banyak indikator maka bentuknya adalah kerangka konseptual akan berbentuk elips atau melingkar (Ferdinand, 2014).

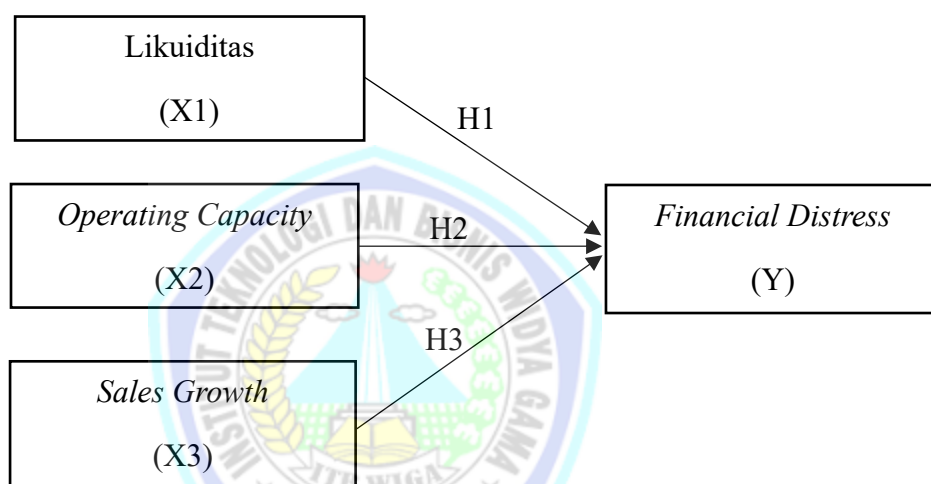
Penelitian ini menggunakan model kotak yang menjelaskan bahwa apabila variabel yang diteliti mempunyai variabel dengan satu indikator. Pada penelitian ini terdapat model yang terdiri dari tiga variabel independen dan satu variabel dependen. Variabel independen tersebut akan mempengaruhi variabel dependen.

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Jika semakin tinggi tingkat likuiditas maka semakin menurun kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Sebaliknya semakin rendah tingkat likuiditas maka semakin meningkat kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Operating capacity berupa rasio efisiensi yang digunakan untuk menilai efektif tidaknya suatu perusahaan dalam penggunaan asetnya guna menghasilkan penjualan. Semakin tinggi *operating capacity* maka semakin kecil kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Sebaliknya semakin rendah *operating capacity* maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Sales growth mengukur efektivitas suatu perusahaan dalam meningkatkan laba melalui peningkatan ataupun penurunan penjualan perusahaan. Semakin tinggi tingkat *sales growth* maka semakin kecil kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Sebaliknya semakin rendah *sales growth* maka semakin besar kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*.

Kerangka konseptual dapat digambarkan dengan diagram sebagai berikut:



Gambar 2.2 Kerangka Konseptual
Sumber: Hasil olah data, 2025

Keterangan:

———— = Pengaruh variabel X ke Y

2.4 Hipotesis

Hipotesis dapat diartikan sebagai jawaban sementara terhadap suatu pertanyaan penelitian sampai dibuktikan dengan data yang dikumpulkan dengan mengacu pada dasar pemikiran yang ada (Wibowo & Susetyo, 2020). Menurut Sugiyono (2013) hipotesis adalah jawaban sementara dari rumusan masalah penelitian yang telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara karena jawaban

yang diberikan hanya berdasarkan teori terkait, belum didasarkan pada fakta empiris yang diperoleh dari pengumpulan data.

2.4.1 Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Menurut Brigham & Houston (2019) likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau hutang jangka pendeknya. Likuiditas merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek (Wibowo & Susetyo, 2020). Proksi yang digunakan dalam rasio likuiditas adalah *current ratio*. *Current ratio* yang rendah menunjukkan bahwa suatu perusahaan kekurangan dana dan kemampuan memenuhi kewajibannya (Brigham & Houston, 2019). Semakin tinggi rasio likuiditas suatu perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan tersebut dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga semakin kecil kemungkinannya untuk mengalami *financial distress*.

Dari sudut pandang kreditur jangka pendek, semakin tinggi rasio lancar suatu perusahaan, semakin baik perlindungan yang dimilikinya. Jika suatu perusahaan berhutang kepada pihak ketiga dalam jumlah besar, maka perusahaan mempunyai kewajiban yang lebih besar untuk membayar kembali. Jika suatu perusahaan mampu meningkatkan modal dan membayar utang jangka pendeknya secara memadai, maka risiko perusahaan mengalami kemerosotan finansial rendah. Oleh karena itu, likuiditas berdampak negatif terhadap *financial distress*. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Setyowati & Sari, 2019) dan (Wulandari & Jaeni, 2021) menunjukkan bahwa likuiditas yang dihitung dengan menggunakan *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian sebelumnya

dari (Daenggrasi et al., 2023) dan (Salsabila et al., 2024) yang hasilnya menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur dengan proksi *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan penelitian terdahulu belum terdapat hasil yang konsisten mengenai pengaruh rasio likuiditas terhadap *financial distress*, untuk membuktikan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis pertama sebagai berikut:

H1 : Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.4.2 Pengaruh *Operating Capacity* terhadap *Financial Distress*

Operating capacity adalah tingkat aktivitas atau rasio efisiensi yang digunakan untuk menilai apakah suatu perusahaan menggunakan asetnya secara efektif untuk menghasilkan pendapatan, sehingga mencapai kinerja operasi perusahaan yang akurat (Setyowati & Sari, 2019). Proksi yang digunakan untuk mengukur *operating capacity* adalah *total asset turnover*, yakni mengukur tingkat perputaran aset dan total penjualan yang dicapai suatu perusahaan. Rasio perputaran total aset yang tinggi menunjukkan bahwa suatu perusahaan memanfaatkan asetnya dengan lebih baik, sehingga penjualannya lebih optimal. Sebaliknya, jika rasio perputaran total aset rendah, maka perusahaan tidak memanfaatkan asetnya secara efektif (Kasmir, 2019).

Operating capacity yang tinggi menunjukkan bahwa suatu perusahaan berhasil memasarkan produknya, meningkatkan penjualan, dan pada akhirnya meningkatkan keuntungan bagi perusahaan. Jika kinerja suatu perusahaan membaik, maka akan mampu menghasilkan keuntungan, sehingga beban keuangannya akan berkurang. Rasio ini akan tinggi apabila peningkatan penjualan

relatif besar dibandingkan dengan peningkatan aset. Sebaliknya, jika pertumbuhan penjualan relatif lebih rendah dibandingkan pertumbuhan aset, maka rasio ini akan menurun (Widhiari & Merkusiwati, 2015). Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Delia et al., 2024), (Setyowati & Sari, 2019), (Puspasari et al., 2023) menunjukkan bahwa *operating capacity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian sebelumnya dari (Daenggarsi et al., 2023) dan (Salsabila et al., 2024) yang hasilnya menunjukkan bahwa *operating capacity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan penelitian terdahulu belum terdapat hasil yang konsisten mengenai pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress*, untuk membuktikan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis kedua sebagai berikut:

H2 : *Operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.4.3 Pengaruh Sales Growth terhadap Financial Distress

Sales growth atau tingkat pertumbuhan penjualan adalah metrik yang digunakan untuk memprediksi pertumbuhan perusahaan di masa depan. Menurut Kasmir (2016) *sales growth* adalah suatu jenis tingkat pertumbuhan dan pada dasarnya merupakan indikator yang mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangan di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Setyowati & Sari (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berguna untuk memahami kemampuan suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya.

Penjualan merupakan kegiatan utama, yang dimana perusahaan menghasilkan keuntungan. Penjualan yang tinggi menunjukkan prospek yang baik

bagi perusahaan. Untuk mengukur *sales growth*, penelitian ini menggunakan persentase pertumbuhan. Widhiari dan Merkusiwati (2015) menyatakan bahwa *sales growth* dapat diketahui dari selisih penjualan tahun ini dengan penjualan tahun sebelumnya. Semakin meningkat penjualan perusahaan, semakin besar kemungkinan untuk terhindar dari *financial distress*. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Delia et al., 2024), (Setyowati & Sari, 2019), (Puspasari et al., 2023) menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian sebelumnya dari (Alfiani et al., 2023) menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Berdasarkan penelitian terdahulu belum terdapat hasil yang konsisten mengenai pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress*, untuk membuktikan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis ketiga sebagai berikut:

H3 : *Sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*.