

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Deskripsi Teori

1. Teori sinyal (*signalling theory*)

Teori sinyal merupakan usaha yang diambil manajemen guna menyajikan informasi pada para investor atas bagaimana manajemen memperhatikan prospek perusahaan di waktu yang akan datang. Teori sinyal dikemukakan pertama kali oleh Spence (1973).¹ Teori sinyal berfungsi untuk mencerminkan perilaku saat dua pihak (individu dan organisasi) memiliki informasi yang berbeda. Sinyal ini memuat informasi perihal apa yang sudah dijalankan manajemen untuk mewujudkan keinginan pemilik. Adanya informasi tersebut berguna untuk pelaku bisnis dan investor sebab pada hakekatnya informasi itu memberikan keterangan, catatan/ gambaran, baik untuk situasi masa lalu, sekarang ataupun masa mendatang bagi kelangsungan hidup perusahaan serta bagaimana imbasnya terhadap perusahaan.²

Signalling theory mengungkapkan bahwa perusahaan menjalankan suatu upaya untuk membagikan informasi yang relevan kepada pihak pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berwujud informasi yang memaparkan bahwa perusahaan memberikan sinyal positif (*good news*) atau negatif (*bad news*) pada pemakai laporan keuangan. Sinyal yang dihasilkan, yakni laporan keuangan perusahaan yang berkaitan pada tindakan dalam mengusahakan manajemen untuk melancarkan pengelolaan perusahaan guna mendapat keuntungan yang besar.³ Sehingga penting bagi perusahaan untuk lebih meninjau secara spesifik supaya memberikan pengaruh positif dalam pemberian sinyal pada pemakainya terlebih pada penyusunan laporan keuangan. Dengan tersedianya informasi itu, bisa meyakinkan

¹ Sudarno et.al., *Teori Penelitian Keuangan*, (Malang: CV. Literasi Nusantara Abadi, 2022), 5.

² Rizki Novia Pertiwi, Arif Hartono, dan Ika Farida Ulfah, Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage, Operating Capacity Terhadap Financial Distress* pada Perusahaan *Cosmetics and Household*, *Jurnal Ekonomi Syariah Darussalam*, Vol. 3 No. 1 (Februari, 2022), 70.

³ Vieola Nathania dan Rossje Vitariamettawati, Pengaruh *Gender Diversity, Intellectual Capital, Sales growth*, Arus Kas Operasi, dan Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*, *Jurnal Ekonomi Trisakti*, Vol. 2 No. 2 (Oktober, 2022), 333.

pihak investor dalam menjalankan pengambilan keputusan investasi.

Teori ini memaparkan bahwa investor bisa membedakan mana perusahaan yang memiliki *value* tinggi dengan perusahaan yang *value* nya rendah sesuai dengan kualitas informasi yang dikeluarkan perusahaan. Sebuah sinyal bisa dikatakan baik jika memberikan informasi mengenai peningkatan laba yang dihasilkan perusahaan. Begitupun sebaliknya jika laba yang dilaporkan oleh perusahaan mendapati penurunan maka bisa dikatakan hal itu termasuk sinyal yang buruk bagi para investor.⁴

Hubungan *signaling theory* dengan penelitian ini terletak pada pemberian sinyal baik atau buruk dari perusahaan pada pemegang saham dan kreditor. Jika perusahaan berpotensi mengalami *financial distress*, maka akan memberikan sinyal negatif sehingga mempengaruhi pihak eksternal perusahaan mempertimbangkan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan itu. Sedangkan saat perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang sehat, hal itu bisa menaikkan nilai pada perusahaan sehingga perusahaan akan memberikan sinyal positif pada investor. Informasi dari sinyal itu akan menjadikan investor yakin bahwa perusahaan tersebut layak untuk dijadikan tempat investasi.

2. Teori keagenan (*agency theory*)

Jensen dan Meckling (1976) selaku pencetus *agency theory* menuturkan bahwa perusahaan ialah serangkaian kontrak antara pemilik sumber daya ekonomi (prinsipal) dan manajer (agen) yang mengawasi dan mengontrol pemakaian sumber daya itu.⁵ Hubungan keagenan akan menjadi problematika apabila antara kedua pihak, yaitu *agent* dan *principals* memiliki kepentingan yang berlawanan dan mindset yang berbeda.

Manajer (*agent*) yang posisinya mengetahui lebih banyak informasi tentang perusahaan dibandingkan pemilik perusahaan (*principals*) biasanya cenderung akan bertindak untuk kepentingan pribadinya sehingga agen tidak memenuhi keinginan

⁴ Johanna Prity Suwarno dan Weny Putri, Pengaruh *Sales Growth* dan *Free Cash Flow* Terhadap *Financial Distress*, *Jurnal Informasi Akuntansi*, Vol. 1 No. 2 (September, 2022), 92-93.

⁵ Linda Masni Hayati dan Mu'minatus Sholichah, Peran Profitabilitas Dalam Memoderasi Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Dan *Sales Growth* Dalam Memprediksi *Financial Distress* Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate, *Journal of Culture Accounting and Auditing*, Vol. 1 (1), (2022), 154.

terbaik *principal*. Hal tersebut menjadi suatu masalah sebab antara *agent* dan *principal* muncul ketidakseimbangan informasi. Terjadinya konflik keagenan bisa menghambat suatu perusahaan dalam meraih kinerja yang positif agar nilai bagi perusahaan dan pemegang saham bisa dihasilkan.⁶ Akibat dari konflik yang timbul itu akan sangat berpengaruh terhadap kondisi keuangan pada perusahaan.

Teori keagenan sesuai dengan penelitian ini karena berhubungan dengan laporan keuangan yang memberikan pengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan. Jika laporan keuangan memperlihatkan hasil yang buruk atau negatif perihal pelaporan laba, artinya kinerja perusahaan itu sedang tidak sehat sehingga berpotensi mengalami *financial distress*. Hal ini akan membuat pihak eksternal perusahaan ragu dalam membagikan dananya pada perusahaan. Begitu sebaliknya, jika pelaporan laba memperlihatkan hasil yang positif akan membuat investor yakin bahwa mereka akan mendapat keuntungan yang akan diberikan oleh manajer. Hal itu terjadi karena kinerja perusahaan yang baik sehingga mereka percaya adanya kepastian menerima return atas dana yang sudah mereka investasikan pada perusahaan.

3. Laporan Keuangan

a. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan ialah aktivitas akuntansi tercatat suatu perusahaan yang dipakai sebagai alat untuk mengungkapkan data keuangan perusahaan dan aktivitas pada pemangku kepentingan.⁷

Kasmir pada tahun 2010 menuturkan bahwa laporan keuangan ialah laporan yang menginformasikan keadaan keuangan suatu perusahaan di waktu yang sekarang maupun dalam satu periode tertentu. Sedangkan Munawir pada tahun 2014 mendefinisikan laporan keuangan suatu proses akuntansi yang dipakai agar data keuangan bisa disampaikan.⁸

⁶ Sonia Lifia, Ety Gurendrawati, dan Ahmad Fauzi, Pengaruh Solvabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap *Financial Distress*: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018, *Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing*, Vol. 1 No. 1 (Desember, 2020), 182.

⁷ Francis Hutabarat, *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan*, (Serang: Desanta Muliavisitama, 2020), 9.

⁸ Sufyati HS et.al., *Analisis Laporan Keuangan*, (Cirebon: Insania, 2021), 8-9.

Berdasarkan beberapa definisi di atas, ditarik kesimpulan bahwa laporan keuangan, yaitu laporan yang memberikan data keuangan untuk menggambarkan kinerja keuangan perusahaan pada periode tertentu dan digunakan untuk memberi tahu pihak yang berkepentingan terkait bagaimana pengelolaan perusahaan.

b. Komponen Laporan Keuangan

IAI (Ikatan Akuntansi Indonesia) memaparkan bahwa komponen-komponen laporan keuangan memuat:⁹

- 1) Laporan posisi keuangan atau neraca memberikan informasi terkait posisi keuangan suatu perusahaan pada periode khusus. Neraca memperlihatkan aktiva (*assets*), kewajiban (*liabilities*), dan modal perusahaan (*ekuitas/equity*).
- 2) Laporan laba rugi memberikan informasi terkait kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau kerugian. Laporan laba rugi mengungkapkan pendapatan, pengeluaran, dan laba atau rugi perusahaan pada periode tertentu. Apabila pendapatan lebih besar dibanding biaya artinya perusahaan menghasilkan laba. Sedangkan apabila pendapatannya lebih rendah dibanding biaya artinya perusahaan mengalami rugi.
- 3) Laporan perubahan ekuitas melaporkan perubahan modal perusahaan pada periode tertentu. Laporan perubahan ekuitas memperlihatkan rekonsiliasi saldo awal modal sampai saldo akhir modal. Rekonsiliasi berasal dari laba rugi usaha, tambahan investasi, dan pendistribusian hasil untuk pemilik.
- 4) Informasi perihal aliran kas perusahaan yang masuk dan keluar disajikan oleh laporan arus kas. Arus kas masuk yakni pendanaan atau pinjaman dari pihak lain. Sedangkan arus kas keluar yakni biaya-biaya yang sudah dikeluarkan perusahaan. Laporan arus kas ini diklasifikasikan menjadi 3 (tiga), yakni arus kas dari kegiatan operasi, pembiayaan, dan investasi selama periode tertentu.
- 5) Catatan atas laporan keuangan atau yang biasa disebut *notes to financial statements* berisi serangkaian catatan data yang luas untuk menghasilkan penyajian laporan

⁹ Hadijah Febriana et.al., *Dasar-Dasar Analisis Laporan Keuangan*, (Bandung: CV. Media Sains Indonesia, 2021), 16.

keuangan. *Notes to financial statements* ini memuat neraca untuk akhir periode, laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain, laporan perubahan modal, dan laporan arus kas. Adanya *notes to financial statements* dimaksudkan agar laporan keuangan dapat lebih mudah dipahami bagi pembacanya.

c. Pemakai Laporan Keuangan

Adapun pihak-pihak pemakai laporan keuangan, meliputi:¹⁰

- 1) Manajemen Perusahaan, membutuhkan laporan keuangan untuk mengukur kemampuan perusahaan dan pengambilan keputusan mengenai operasional perusahaan.
- 2) Karyawan, membutuhkan laporan keuangan guna mengetahui keadaan keuangan perusahaan tempat mereka bekerja.
- 3) Pemilik Perusahaan, menggunakan laporan keuangan untuk mengetahui informasi terkait *financial* perusahaan dan menilai kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan.
- 4) Investor, memakai laporan keuangan untuk melihat perusahaan apakah memiliki peluang yang menjanjikan di waktu mendatang dan membantu memutuskan apakah harus mempertahankan saham yang dimiliki atau menjual saham tersebut.
- 5) Kreditur (pemberi pinjaman), laporan keuangan berguna untuk melihat kinerja perusahaan dalam membayar kewajiban-kewajibannya.
- 6) Pemerintah, memiliki kepentingan terhadap laporan keuangan dalam hal penetapan kewajiban perusahaan untuk membayar pajaknya pada negara.

d. Tujuan Laporan Keuangan

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 bahwa laporan keuangan bertujuan memberikan paparan yang bersangkutan terkait posisi keuangan, kinerja, dan perubahan posisi keuangan perusahaan yang berguna bagi pemakai dalam mengambil suatu keputusan.¹¹

¹⁰ Rosanna Purba et.al., *Analisis Laporan Keuangan*, (Padang: PT Global Eksekutif Teknologi, 2023), 4-5.

¹¹ Hery, *Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehensive Edition*, (Jakarta: PT Grasindo, 2016), 5.

Berikut ini tujuan analisis laporan keuangan secara umum, diantaranya:¹²

- 1) *Screening* (sarana informasi), analisa dijalankan bersumber pada laporan keuangannya, sehingga analis tidak perlu terjun ke lapangan.
- 2) *Understanding* (pemahaman), analisa dijalankan untuk memahami kondisi keuangan perusahaan, bidang usaha perusahaan, dan hasil dari usahanya.
- 3) *Forecasting* (peramalan), analisa bisa juga dipakai guna meramalkan keadaan perusahaan di waktu mendatang.
- 4) *Diagnosis*, analisa memungkinkan untuk mengetahui terjadinya problem baik di dalam manajemen maupun masalah lain yang ada dalam perusahaan.
- 5) *Evaluation* (evaluasi), analisa dipakai guna mengevaluasi kinerja perusahaan termasuk manajemen dalam mewujudkan tujuan perusahaan dengan maksimal.

Dengan adanya penyajian data keuangan perusahaan akan mengetahui bagaimana kinerja keuangan dalam suatu perusahaan sehingga memberikan pengaruh bagi pengguna laporan keuangan dalam pengambilan keputusan investasi.

4. *Financial Distress*

a. *Pengertian Financial Distress*

Financial distress merupakan proses yang panjang sebagai suatu siklus dengan tingkatan yang mengilustrasikan keadaan keuangan suatu perusahaan yang mengarah pada kebangkrutan.¹³ Darsono dan Ashari menuturkan kesulitan keuangan atau *financial distress* yakni ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya ketika sudah jatuh tempo yang mengakibatkan kebangkrutan.¹⁴ Sedangkan menurut Fahmi mendefinisikan *financial distress* yaitu apabila perusahaan sedang mengalami problematika dalam likuiditas maka kemungkinan kesulitan keuangan akan terjadi pada perusahaan dan perusahaan dapat mengalami kebangkrutan saat kondisi ini dibiarkan begitu saja.¹⁵

¹² Wastam Wahyu Hidayat, *Dasar-Dasar Analisa Laporan Keuangan*, (Ponorogo: Uwais Inspirasi Indonesia, 2018), 4-5.

¹³ Ani Nuraini, *Probabilitas Default Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*, (Purwokerto Selatan: CV. Pena Persada, 2021), 7.

¹⁴ Darsono dan Ashari, *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*, (Yogyakarta: Andi, 2005), 101.

¹⁵ Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2013), 157.

Dari beberapa definisi yang telah diungkapkan, bisa diambil kesimpulan bahwa *financial distress* yakni kondisi dimana keuangan suatu perusahaan mengalami penurunan yang signifikan sebelum berujung pada kebangkrutan dan ketidakmampuan perusahaan pada pembayaran kewajiban-kewajibannya.

Kondisi *financial distress* jika dilihat dari pandangan islam posisi perusahaan menuju pada kebangkrutan (pailit). Kebangkrutan (pailit) dalam hukum islam dinamakan *taflis* atau *iflas*, yang artinya utang lebih banyak dari harta yang dimiliki, hingga harta yang lebih sedikit tersebut tidak mampu untuk membayar semua utang-utangnya.¹⁶

Bagi orang yang berhutang diberikan kesempatan dan kemudahan sebagai wujud dalam melakukan pelunasan hutangnya. Hal itu jika debitur mengalami kesukaran dalam membayar kewajibannya maka pihak yang memberi hutang harus memberikan tenggang waktu pada orang yang mengalami problematika keuangan dalam pelunasan hutangnya.¹⁷ Hal itu seperti yang tercantum dalam al-Qur'an surat al-Baqarah ayat 280:

وَإِنْ كَانَ دُوْعُسِرَةً فَنظِرَةٌ إِلَىٰ مَيْسَرَةٍ ۗ وَأَنْ تَصَدَّقُوا خَيْرٌ لَّكُمْ ۖ إِنْ كُنْتُمْ تَعْلَمُونَ

Artinya: “Dan jika (orang yang berhutang itu) dalam kesukaran, maka berilah tangguhan sampai dia berkecukupan. Dan menyedekahkan (sebagian atau semua hutang) itu, lebih baik bagimu jika kamu mengetahui.”

Dengan adanya tangguhan yang diberikan oleh pihak kreditur itu, diusahakan perusahaan bisa menuntaskan seluruh hutang yang dipunyainya agar terhindar dari kebangkrutan. Namun, hutang itu lebih baik dibebaskan oleh kreditur saat seluruh hutang-hutang yang ada benar-benar tidak bisa dilunasi oleh debitur yang sedang dalam keadaan bangkrut dan pailit, dan hal ini termasuk dalam kategori *qard*

¹⁶ Waldi Nopriansyah, *Hukum Bisnis di Indonesia: Dilengkapi dengan Hukum Bisnis dalam Perspektif Syariah*, (Jakarta: Prenadamedia Group, 2019), 193.

¹⁷ Sa'adah Yuliana et.al., *Transaksi Ekonomi dan Bisnis dalam Tinjauan Fiqh Muamalah*, (Yogyakarta: Idea Press Yogyakarta, 2017), 145-146.

hasan.¹⁸ Terdapat dalam suatu hadis bahwa Rasulullah SAW. bersabda yang maknanya:

“Siapa yang ingin diselamatkan oleh Allah dari kesusahan hari kiamat, maka hendaklah ia meringankan beban orang yang kesukaran uang (untuk membayar hutang) atau membebaskannya.”

Dalam al-Qur’an juga dijelaskan bahwa orang yang membutuhkan sangat terbantu dengan adanya piutang.¹⁹ Seperti yang disebutkan dalam QS. al-Hadid ayat 11:

مَنْ ذَا الَّذِي يُقرضُ الله قرضًا حسنًا فيضعفه له وله أجر كريم

Artinya: “Siapakah yang mau meminjamkan pada Allah pinjaman yang baik, maka Allah akan melipatgandakan (balasan) pinjaman itu untuknya, dan dia akan memperoleh pahala yang banyak.”

Tetapi apabila debitur memiliki kesempatan membayar kewajibannya namun dilalaikan dan menunda pembayaran padahal ia bisa melunasinya, maka orang yang meminjamkan mengambil hartanya dengan paksa dan diberi hukuman.²⁰ Sebagaimana dalam Riwayat lain Rasulullah SAW. bersabda:

“Menunda-nunda (pembayaran) yang dilakukan oleh orang yang mampu adalah suatu kezaliman.” (HR. Jemaah).

Inti dari penjelasan tersebut adalah bahwa siapapun yang memiliki hutang terlebih dalam jumlah banyak, hutang itu wajib dibayar saat sudah jatuh tempo. Kondisi terjadinya *financial distress* pada perusahaan bisa terjadi kapanpun, sehingga sangat penting diidentifikasi keadaan perusahaan sejak dini supaya ada kesempatan dalam mengatasi dan memperbaiki kondisi keuangannya. Ini nanti akan memudahkan pihak internal ataupun eksternal perusahaan dalam menentukan keputusan dengan lebih hati-hati agar nantinya tidak merugikan perusahaan sehingga perusahaan juga akan aman dari *financial distress*.

¹⁸ Sa’adah Yuliana et.al., *Transaksi Ekonomi dan Bisnis dalam Tinjauan Fiqh Muamalah*, 143.

¹⁹ Sa’adah Yuliana et.al., *Transaksi Ekonomi dan Bisnis dalam Tinjauan Fiqh Muamalah*, 142.

²⁰ Mardani, *Fiqh Ekonomi Syariah: Fiqh Muamalah*, (Jakarta: Kencana, 2019), 374.

b. Jenis-jenis *Financial Distress*

Terdapat beberapa tipe *financial distress*, antara lain:

- 1) *Economic failure* atau kegagalan ekonomi, yaitu kondisi dimana pemasukan yang diperoleh perusahaan tidak bisa menutup total biaya, termasuk biaya modal.
- 2) *Business failure* atau kegagalan bisnis merupakan kerugian yang berimbas pada berhentinya aktivitas operasional bisnis.
- 3) *Technical insolvency* terjadi jika perusahaan tidak bisa membayar *current liabilities* nya saat sudah jatuh tempo. *Technical insolvency* yakni awal kejadian yang melandasi kegagalan ekonomi menuju terjadinya bencana keuangan.
- 4) *Insolvency in bankruptcy* adalah suatu keadaan yang terjadi jika nilai buku hutang melebihi nilai pasar dari aktiva perusahaan. Keadaan ini dipandang lebih berbahaya daripada *technical insolvency* sebab mengarah pada likuidasi bisnis.
- 5) *Legal bankruptcy* ialah kondisi dimana perusahaan dinyatakan bangkrut secara hukum.²¹

c. Kategori *Financial Distress*

Secara umum penggolongan *financial distress* ada 4 kategori, yakni:

- 1) *Financial distress* kategori A (sangat tinggi). Kategori ini memperkirakan perusahaan bisa dikatakan dalam situasi bangkrut ataupun pailit. Dalam kategori ini, suatu perusahaan mungkin bisa melaporkan jika telah berada di posisi *bankruptcy* pada pihak terkait, seperti pengadilan, dan menyerahkan seluruh urusannya untuk diselesaikan oleh pihak luar.
- 2) *Financial distress* kategori B (tinggi). Kategori ini memaparkan bahwa sejumlah penyelesaian realistis harus dipikirkan oleh perusahaan agar semua aset yang dipunyai bisa diselamatkan, seperti sumber-sumber aktiva yang akan dijual dan aktiva yang dipertahankan. Satu dari sekian akibat nyata yang terlihat pada posisi ini ialah perusahaan mulai menjalankan PHK (Pemutusan Hubungan Kerja) dan pensiunan dini pada sejumlah karyawan yang dinilai sudah tidak kompeten sehingga tidak pantas untuk dipertahankan.

²¹ Khaira Amalia Fachrudin, *Kesulitan keuangan Perusahaan dan Personal*, (Medan: USU Press, 2008), 2-3.

- 3) *Financial distress* kategori C (sedang). Posisi ini mengasumsikan bahwa tambahan pembiayaan dari sumber internal atau eksternal bisa menyelamatkan perusahaan. Sejumlah kebijakan dan konsep manajemen yang ada harus diperbarui oleh perusahaan. Tenaga profesional baru dengan kompetensi tingkat tinggi juga perlu direkrut oleh perusahaan agar posisi strategis yang berkontribusi pada keselamatan dan pengendalian perusahaan bisa terisi, sehingga tingkat keuntungan perusahaan bisa ditingkatkan.
- 4) *Financial distress* kategori D (rendah). Situasi ini beranggapan bahwa perusahaan semata-mata terkena fluktuasi keuangan yang bersifat sementara akibat sejumlah keadaan internal dan eksternal, termasuk terjadinya pengambilan keputusan yang buruk.²²

d. Penyebab *Financial Distress*

Berikut ini penyebab terjadinya *financial distress* bila ditinjau dari segi keuangan, diantaranya:

- 1) Ketidakcukupan modal, terjadi sebab adanya ketidakseimbangan antara pemasukan yang didapat dalam penjualan dan piutang dengan pengeluaran dana yang menyebabkan perusahaan kekurangan modal. Sehingga hal ini mengakibatkan perusahaan mengalami *financial distress*.
- 2) Besarnya beban utang dan bunga, kondisi ini terjadi saat perusahaan meminjam uang pada bank demi menutupi kekurangan dana. Dengan peminjaman tersebut akan membuat perusahaan memiliki hutang untuk membayar dana pokok dan bunga kreditnya. Jika perusahaan tidak bisa mengelola kewajibannya dengan baik maka bisa menimbulkan *financial distress*.
- 3) Mengalami kerugian, bahwa perusahaan harus konsisten dalam meningkatkan pemasukan dan mengatur pengeluaran biaya. Jika perusahaan lalai dalam mengimbangkan antara pemasukan dan pengeluaran, maka bisa terjadi *financial distress*.²³

²² Irham Fahmi, *Analisis Kinerja Keuangan: Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Faktor Keuangan*, (Bandung: ALFABETA, 2014), 94-95.

²³ Ferdinandus Sampe et.al., *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan*, (Serang: PT Sada Kurnia Pustaka, 2023), 18.

e. **Model pengukuran *Financial Distress***

Adapun pengukuran yang dipakai dalam penelitian ini untuk mendeteksi *financial distress* adalah menggunakan model Zmijewski atau biasa dikenal dengan sebutan *X-Score*. Model prediksi ini dikembangkan oleh Mark E. Zmijewski tahun 1983. Zmijewski menjalankan adanya pengukuran prediksi yang dimulai pada tahun 1972-1978, dengan sampel sebanyak 75 perusahaan ditemukan mengalami bangkrut di lain sisi 73 perusahaan sehat atau tidak mengalami *financial distress*. Analisis yang dipakai Zmijewski (1983) dengan tiga rasio keuangan, yakni profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas.²⁴

Model Zmijewski adalah model terbaik karena model ini mampu memberikan tingkat akurasi yang tinggi dalam mendeteksi adanya *financial distress*. Model Zmijewski menunjukkan besarnya hutang dalam memprediksi *financial distress*. Rasio yang mendapat pengaruh dari hutang diantaranya *leverage* dan likuiditas. Semakin besar total hutang maka model Zmijewski akan mengarah pada *financial distress*. Berikut rumus untuk mengkalkulasi prediksi *financial distress* memakai model Zmijewski:

$$X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 - 0,004X_3$$

Keterangan:

X = *X-Score Index*

X_1 = ROA (Laba Bersih/ Total Aset)

X_2 = *Leverage* (Total Hutang/ Total Aset)

X_3 = *Likuiditas* (Aset Lancar/Hutang Lancar)

Untuk menganalisis *financial distress*, yaitu dengan melihat hasil *X-Score*. Model Zmijewski memiliki *cut off point* yang sudah ditetapkan yaitu, perusahaan diprediksi terjadi *financial distress* jika nilai X melebihi 0 ($X > 0$). Sedangkan suatu perusahaan diprediksi dalam kondisi sehat jika nilai X kurang dari 0 ($X < 0$).²⁵

²⁴ Heni Utari et.al., Analisis Prediksi Financial Distress Model Zmijewski X-Score pada Perbankan Umum Syariah di Indonesia Periode 2016-2018, *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, Vol. 21 No. 2 (Oktober, 2020), 14.

²⁵ Langgam Bujang Asmaradana dan Made Dudy Satyawan, Analisis Financial Distress dengan Model Altman, Grover, Springate, Zmijewski, dan Ohlson pada Perusahaan Subsektor Jasa Konsumen yang terdaftar di BEI, *Jurnal Ilmu Komputer, Ekonomi dan Manajemen (JIKEM)*, Vol. 2 No. 1, (2022), 1332.

5. *Operating Capacity*

Setyowati & Sari (2019) menuturkan bahwa *operating capacity* atau rasio aktivitas merupakan perhitungan yang digunakan dalam menilai efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan asetnya sehingga suatu penjualan bisa dihasilkan.²⁶ Rasio aktivitas juga dipakai untuk mengukur sejauh mana aktivitas operasional sehari-hari bisa dijalankan suatu perusahaan. Jika perusahaan tidak bisa memaksimalkan dalam mengelola penggunaan asetnya dengan baik maka perolehan yang dicapai perusahaan juga tidak bisa maksimal sehingga menurunkan nilai penjualan. Adapun jenis-jenis rasio aktivitas: a) perputaran piutang, dikalkulasi dengan rumus penjualan kredit/piutang, b) perputaran sediaan, dikalkulasi dengan rumus harga pokok barang yang dijual/persediaan atau penjualan/persediaan, c) perputaran modal kerja, dikalkulasi dengan rumus penjualan bersih/modal kerja, d) perputaran aset tetap, dikalkulasi dengan rumus penjualan/total aset tetap, dan e) perputaran aset, dikalkulasi dengan rumus penjualan/total aktiva.²⁷ Rasio *operating capacity* dalam penelitian ini diukur dengan *total asset turnover* (TATO) atau yang dikenal dengan rasio perputaran total aktiva. Perputaran keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan secara efisien bisa diprediksi oleh rasio ini.

Syamsuddin pada tahun 2004 menuturkan bahwa *total asset turnover* merupakan perhitungan yang memperlihatkan tingkat efisiensi pemakaian seluruh aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan khusus.²⁸ *Total asset turnover* memperlihatkan kapasitas perusahaan dalam menciptakan penjualan untuk mendapat keuntungan.

Miftahul Sholikhah dan Nur'aini Rokhmania (2022) menyatakan semakin tinggi tingkat perputaran total aktiva menandakan bahwa perusahaan berhasil mengelola aset dengan

²⁶ Vara Buananta Hikmawati, Pengaruh *Corporate Governance*, *Operating Capacity*, *Leverage*, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* Perusahaan Sektor Aneka Industri, *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 10 No. 2, (2022), 463.

²⁷ Masriani Mahyuddin et.al., *Analisis Laporan Keuangan*, (Bandung: CV Media Sains Indonesia, 2023), 112-114

²⁸ Mia Lasmi Wardiyah, *Analisis Laporan Keuangan*, (Bandung: CV Pustaka Setia, 2017), 145.

baik sehingga menghasilkan penjualan yang optimal.²⁹ Hal itu akan membuat nilai perusahaan meningkat dibandingkan perusahaan yang memiliki *total asset turnover* yang rendah. Selain itu juga menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut sehat. Oleh sebabnya kemungkinan perusahaan sangat kecil mengalami *financial distress*. Sebaliknya, jika semakin kecil *total asset turnover* maka perusahaan dikatakan belum bisa dalam memaksimalkan asetnya sehingga menandakan bahwa kinerja perusahaan sedang tidak sehat atau buruk. Akibat dari hal itu, kemungkinan besar *financial distress* akan dialami oleh perusahaan di waktu yang akan datang jika situasi tersebut tidak tertangani dengan baik. *Total Asset Turnover* (TATO) dihitung melalui cara membandingkan penjualan dengan total aktiva. Berikut ini rumus perhitungannya:³⁰

$$\text{Total Assets Turn Over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Penjualan diperoleh melalui usaha pokok (operasional) maupun dari aktivitas yang lain (non-operasional) seperti pendapatan penjualan, sewa gedung, penjualan aktiva tetap dan lain-lain.³¹ Sedangkan aset atau aktiva dikatakan sebagai harta yang dimiliki perusahaan dan bisa dinilai dengan uang, baik yang berwujud atau tidak berwujud.³² Penjualan berada dalam laporan keuangan di bagian komponen laporan laba rugi dan aktiva berada di bagian komponen laporan posisi keuangan perusahaan.

Operating capacity memberi penjelasan bahwa setiap penjualan yang dihasilkan dipengaruhi oleh seberapa besar aset yang dimiliki. *Activity ratio* baik apabila adanya keseimbangan antara penjualan dan berbagai unsur aktiva seperti persediaan, aset tetap dan aset lainnya.³³ Manajemen aset yang baik sangat berperan penting karena dianggap sebagai kapasitas kekayaan setiap perusahaan. Dengan rasio aktivitas yang diketahui dari hasil perhitungan tersebut nantinya bisa terlihat kinerja

²⁹ Miftahul Sholikhah dan Nur'aini Rokhmania, Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Sales Growth*, *Operating Capacity* dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 11 No. 4, (2022), 545.

³⁰ Mia Lasmi Wardiyah, *Analisis Laporan Keuangan*, 145.

³¹ Hadijah Febriana et.al., *Dasar-Dasar Analisis Laporan Keuangan*, 18.

³² Hadijah Febriana et.al., *Dasar-Dasar Analisis Laporan Keuangan*, 26.

³³ Ruki Ambar Arum et.al., *Analisis Laporan Keuangan: Penilaian Kinerja Perusahaan Dengan Pendekatan Rasio Keuangan*, (Bandung: CV. Media Sains Indonesia, 2022), 76.

perusahaan apakah lebih efisien dan efektif dalam pengelolaan aktivitya atau tidak.

6. *Operating Cash Flow*

a. *Pengertian Operating Cash Flow*

Hery pada tahun 2015 menuturkan bahwa arus kas operasi ialah arus kas yang paling utama dari aktivitas perusahaan.³⁴ Agar kestabilan keuangan perusahaan tetap aman maka perusahaan harus memiliki pencatatan terkait arus kas masuk dan keluar untuk semua aktivitas transaksi yang ada. *Operating cash flow* ini bisa bernilai positif ataupun negatif sesuai dengan besar kecilnya arus kas masuk dan keluar yang dihasilkan. Arus kas masuk yang melebihi arus kas keluar mengindikasikan bahwa suatu perusahaan memiliki arus kas operasi *positive*. Sedangkan arus kas keluar yang melebihi arus kas masuk mengindikasikan bahwa suatu perusahaan memiliki arus kas operasi *negative*. Arus kas yang negatif dari kegiatan operasi menjadi indikator bahwa keuangan perusahaan sedang bermasalah.

Kapasitas arus kas operasi dalam membayar hutang lancar perusahaan dapat dikalkulasi dengan memakai rasio ini. Kewajiban lancar tidak bisa dibayar oleh perusahaan tanpa memakai arus kas dan aktivitas lain saat rasio arus kas operasi pada kewajiban lancar berada di bawah 1.³⁵ Jika hal tersebut terjadi maka perusahaan berpotensi mengalami *financial distress*. Sehingga untuk mengatasi hal itu sangat diharapkan perusahaan memiliki *operating cash flow* yang positif. Kas yang muncul melalui aktivitas operasi harus lebih besar dibandingkan dengan yang dipakai untuk aktivitas operasi. Semakin besar kas yang diperoleh menunjukkan performa perusahaan semakin bagus, sehingga terhindar dari *financial distress*. Rasio ini dikalkulasi sebagai hasil bagi antara arus kas operasi dengan total kewajiban lancar.³⁶

³⁴ Melsa Aninda Fitri dan Vaya Juliana Dillak, Arus Kas Operasi, *Leverage, Sales Growth Terhadap Financial Distress, Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, Vol. 12 No. 2 (Oktober, 2020), 61.

³⁵ Dita Desria Kanzha dan Muhamad Muslih, Pengaruh Arus Kas Operasi, *Leverage dan Firm Growth Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2015-2018)*, *e-Proceeding of Management*, Vol. 7 No. 2 (Agustus, 2020), 2670.

³⁶ Hery, *Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehensive Edition*, (Jakarta: PT Grasindo, 2016), 106.

$$\text{Rasio Arus Kas Operasi (AKO)} = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Arus kas dari kegiatan operasi pada umumnya bermula dari transaksi dan peristiwa lain yang dapat memberikan pengaruh pada laba rugi bersih serta arus kas ini diperoleh dari kegiatan utama pendapatan perusahaan, sehingga rentan dengan *financial* perusahaan. Evita Indriani dan Titik Mildawati (2019) menyatakan arus kas dari kegiatan operasi ini adalah indikator yang menentukan potensi perusahaan mampu atau tidaknya dalam menghasilkan arus kas yang cukup untuk membayar hutang melalui operasionalnya.³⁷ Selain itu juga untuk mengetahui mampu atau tidaknya perusahaan dalam menjaga kapasitas operasi perusahaan, membayar dividen, serta menjalankan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar.³⁸

Current liabilities (kewajiban lancar) ialah semua liabilitas jangka pendek perusahaan yang harus segera dilunasi atau dibayar dalam waktu pelunasan kurang dari satu tahun atau paling lambat satu tahun periode pembukuan akuntansi. Komponen yang tergolong *current liabilities* seperti: hutang dagang, perjanjian pembayaran, pinjaman jangka pendek, biaya atau beban yang masih harus dibayar, hutang pajak, dan pendapatan diterima dimuka.³⁹

Operating cash flow (arus kas operasi) berada dalam laporan keuangan di bagian komponen laporan arus kas dan kewajiban lancar atau liabilitas jangka pendek berada di bagian komponen neraca atau laporan posisi keuangan perusahaan.

b. Klasifikasi Laporan Arus Kas

Menurut (S.Harahap, 2015), berikut ini klasifikasi laporan arus kas bebas yang dibagi menjadi 3 kategori:

- 1) Arus kas dari aktivitas operasi perusahaan (*operating*)

³⁷ Evita Indriani dan Titik Mildawati, Pengaruh Profitabilitas, Aktivitas, Likuiditas, *Leverage* dan Arus Kas terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Telekomunikasi, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 8 No. 4 (April, 2019), 19.

³⁸ Temy Setiawan dan Antonius Christopher, *Mahir Akuntansi Keuangan Edisi 2021*, (Jakarta: Bhuana Ilmu Populer, 2021), 85.

³⁹ Arief Sugiono dan Edy Untung, *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan: Pengetahuan Dasar bagi Mahasiswa dan Praktisi Perbankan*, (Jakarta: PT Grasindo, 2008), 48.

Aktivitas dari arus kas operasi merupakan aktivitas yang utama, mencakup aktivitas yang menghasilkan barang/jasa dimana barang/jasa itu bisa dimanfaatkan untuk dijual kembali berhubungan dengan manajemen modal kerja perusahaan. Contoh a) kas yang didapat dari penjualan barang dan jasa, b) perolehan kas dari royalti, bunga, komisi, *fees*, serta pemasukan lain, c) pembayaran kas pada pemasok barang dan jasa, d) pembayaran kas pada karyawan, e) pembayaran untuk aktivitas operasional dan non-operasional perusahaan, f) pembayaran atas pajak pemerintah.

2) Arus kas dari aktivitas pembiayaan/pendanaan (*financing*)

Aktivitas pembiayaan memuat aktivitas yang mengarah pada konversi jumlah dan komposisi modal suatu perusahaan serta pinjaman jangka panjang, berwujud aktivitas yang bermaksud untuk mendapat modal dari pemilik dengan memberikan prospek pemasukan dari sumber modal itu, dengan meminjamkan dan membayar hutang kembali atau menanggung kewajiban pembayaran jangka panjang untuk utang tertentu.

3) Arus kas dari aktivitas investasi

Aktivitas yang tergolong dalam arus kas aktivitas investasi ialah pendapatan dan pelepasan aset jangka panjang, berwujud ataupun tidak berwujud, dan investasi lainnya tidak termasuk setara kas, seperti penerimaan dan penagihan pinjaman, hutang, surat berharga atau modal, aset tetap dan aset produktif lainnya yang dipakai dalam aktivitas produksi.⁴⁰

c. Metode Arus Kas

1) Metode Langsung (*Direct Method*)

Direct Method mengategorikan arus kas masuk dan arus kas keluar dari kegiatan operasi. Metode ini menghitung arus kas bersih dari kegiatan operasi dengan terlebih dahulu mengkalkulasi tiap-tiap komponen arus kas operasi, yaitu kas diterima dari pelanggan, kas dibayarkan kepada pemasok, kas dibayarkan untuk beban operasi, kas dibayarkan untuk pembayaran bunga, dan dibayarkan untuk pembayaran pajak.

⁴⁰ Sudarno et.al., *Teori Penelitian Keuangan*, 50-52.

2) Metode Tidak Langsung (*Indirect Method*)

Indirect Method mengkalkulasi arus kas bersih dari aktivitas operasi dengan menyesuaikan laba bersih perusahaan. Metode ini cenderung lebih gampang dan memerlukan biaya yang relatif rendah jika dibandingkan metode langsung karena menyesuaikan laba bersih perusahaan. Laba bersih yang didapat dari laporan laba rugi tidak sepenuhnya adalah kas sebab dalam laporan laba rugi basis yang digunakan adalah basis akrual.⁴¹

d. Tujuan Laporan Arus Kas

- 1) Memberikan informasi yang relevan perihal penagihan atau pencairan kas pada investor dan kreditor,
- 2) Membantu pembaca laporan keuangan agar lebih mudah dalam menghitung selisih antara laba bersih dengan pemasukan kas serta biaya-biaya perihal penerimaan itu,
- 3) Membantu memutuskan pengaruh transaksi kas dan nonkas dari kegiatan pembiayaan serta investasi pada posisi keuangan entitas.⁴²

7. Sales Growth

Rasio pertumbuhan (*Growth Ratio*) merupakan perhitungan yang mengilustrasikan sejauh mana posisi ekonomi bisa dipertahankan oleh kinerja perusahaan dalam lingkup pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya.⁴³ Penelitian ini diukur memakai rasio pertumbuhan penjualan atau *sales growth*. Penjualan menjadi unsur penting dalam bisnis perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. Widarjo dan Setiawan pada tahun 2009 menuturkan bahwa *sales growth* ialah “pertumbuhan penjualan mencerminkan kapasitas perusahaan dari waktu ke waktu”.⁴⁴

Sales growth yang semakin meningkat pada suatu perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan tersebut berhasil menjalankan taktiknya, sehingga mampu mencapai target

⁴¹ Sukmawati Sukamulja, *Analisis Laporan Keuangan sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi*, (Yogyakarta: ANDI dengan BPFE, 2022), 204-208.

⁴² Wibowo dan Abubakar Arif, *Akuntansi Keuangan Dasar 2 Ikhtisar Teori dan Soal-Soal Edisi Ketiga*, (Jakarta: PT Grasindo, 2009), 111.

⁴³ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2016), 107.

⁴⁴ Eni Dwi Susliyanti dan Dedet Al'Aisah, Pengaruh Rasio Keuangan, Rasio Pertumbuhan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*, *OPTIMAL*, Vol. 19 No. 1 (Maret, 2022), 6.

perusahaan. Hal itu sebab keuntungan yang didapat dalam memasarkan dan menjual produk atau jasa yang dihasilkan semakin naik dari tahun ke tahun. Investasi bermacam komponen aktiva, baik di dalam aktiva tetap ataupun aktiva lancar dengan jumlah yang tinggi sangat diperlukan oleh perusahaan yang memiliki nilai pertumbuhan (*growth*) tinggi. Sehingga pihak manajemen harus memperhatikan sumber pendanaan atau investasi yang efektif bagi aktiva itu. Permintaan daya saing perusahaan juga merupakan faktor yang bisa memberikan pengaruh terhadap keberhasilan dalam *sales growth*.⁴⁵

Nadya Suryana dan Frestin Chrisnanti (2022) menyatakan *sales growth* atau pertumbuhan penjualan dapat mencerminkan kesuksesan operasional suatu perusahaan di periode yang lalu dan bisa dijadikan sebagai satu dari sekian faktor prediksi untuk pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.⁴⁶ *Sales growth* yang positif pada perusahaan dengan penjualannya yang semakin naik dari tahun ini ke tahun berikutnya menunjukkan indikator bahwa perusahaan itu sehat. Jika perusahaan bisa menghasilkan laba penjualan yang stabil dalam aktivitas operasionalnya artinya perusahaan tersebut mengalami perkembangan yang semakin baik. Semakin besar profitabilitas dari penjualan yang didapat maka akan memberikan pengaruh positif pada kondisi *financial* perusahaan, sehingga perusahaan besar kemungkinan akan jauh dari *financial distress*. Namun jika proses penjualan itu semakin menurun mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami *financial distress*.⁴⁷

Penjualan periode sekarang yang dikurangi dengan penjualan periode sebelumnya lalu dibagi dengan penjualan

⁴⁵ Johanna Prity Suwarno, Pengaruh Sales Growth dan Free Cash Flow Terhadap Financial Distress, *Jurnal Informasi Akuntansi*, Vol. 1 No. 2 (September, 2022), 91.

⁴⁶ Nadya Suryana dan Frestin Chrisnanti, Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *E-Jurnal Akuntansi TSM*, Vol. 2 No. 3 (September, 2022), 5.

⁴⁷ Muzharoatiningsih, Pengaruh Rasio Keuangan, *Sales Growth*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* pada Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI Periode 2017-2020, *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 10 No. 3, (2022), 751.

periode sebelumnya akan menghasilkan *sales growth*. Berikut rumus untuk mengkalkulasi *sales growth*:⁴⁸

$$Sales\ growth = \frac{Sales\ t - sales\ (t-1)}{Sales\ (t-1)}$$

Keterangan:

Sales t = Penjualan periode ini

Sales t-1 = Penjualan periode sebelumnya

Penjualan berada dalam laporan keuangan di bagian komponen laporan laba rugi perusahaan.

B. Penelitian Terdahulu

Sejumlah penelitian terkait dengan penelitian ini sudah dijalankan oleh peneliti sebelumnya sehingga penelitian terdahulu menjadi bahan referensi dalam penelitian ini. Ringkasan sejumlah penelitian terdahulu bisa diperhatikan pada tabel berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun)	Judul	Hasil	Persamaan dan Perbedaan
1.	Heni Yusnita (2022).	Pengaruh Arus Kas Operasi, Leverage, Profitabilitas Dan <i>Enterprise Risk Management (ERM) Disclosure</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Dasar	Hasil penelitian memperlihatkan bahwa secara signifikan <i>financial distress</i> mendapat pengaruh dari arus kas operasi dan <i>Enterprise Risk Management (ERM) Disclosure</i> . Sedangkan <i>financial distress</i> tidak	<u>Persamaan</u> Variabel <i>dependent</i> yang dipakai, yakni <i>financial distress</i> . Persamaan yang lainnya memakai variabel <i>independent</i> rasio Arus Kas Operasi. <u>Perbedaan</u> Penelitian ini

⁴⁸ Linda Masni Hayati dan Mu'minatus Sholichah, Peran Profitabilitas Dalam Memoderasi Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Dan *Sales Growth* Dalam Memprediksi *Financial Distress* Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate, *Journal of Culture Accounting and Auditing*, Vol. 1 No. 1, (2022), 159.

		<p>Dan Kimia Yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020</p>	<p>mendapat pengaruh dari variabel leverage (DER), profitabilitas (ROA)</p>	<p>memakai objek Perusahaan <i>Consumer Non-Cyclicals</i> yang terdaftar di BEI periode 2020-2022. Sedangkan penelitian terdahulu memakai Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020.</p>
2.	<p>Fery Citra Febriyanto dan Nur Inna Putri (2021).</p>	<p>Pengaruh <i>Operating Capacity, Sales Growth, Dan Firm Size</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.</p>	<p>Hasil penelitian memperlihatkan bahwa secara tidak signifikan <i>financial distress</i> mendapat pengaruh dari variabel <i>operating capacity</i> dan <i>sales growth</i>. Sedangkan secara signifikan <i>financial distress</i> mendapat pengaruh dari</p>	<p><u>Persamaan</u> Variabel <i>dependent</i> yang dipakai, yakni <i>financial distress</i>. Persamaan yang lainnya memakai variabel <i>independent operating capacity</i> dan <i>sales growth</i>. <u>Perbedaan</u> Penelitian ini memakai</p>

			variable <i>firm size</i> .	objek Perusahaan <i>Consumer Non-Cyclicals</i> yang terdaftar di BEI periode 2020-2022. Sedangkan penelitian terdahulu memakai objek Perusahaan Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.
3.	Tuhindika Septiyaning, Damayanti, dan Mediya Destalia (2021).	Pengaruh <i>Operating Capacity, Operating Cash Flow Dan Agency Cost Terhadap Financial Distress</i> Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas Dan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.	Hasil penelitian memperlihatkan bahwa secara parsial dan signifikan <i>financial distress</i> mendapat pengaruh dari variabel <i>operating capacity</i> . Sedangkan secara parsial dan tidak signifikan <i>financial distress</i> mendapat pengaruh dari	<u>Persamaan</u> -Variabel <i>dependent</i> yang dipakai, yakni <i>financial distress</i> . Persamaan lainnya, yakni memakai variabel <i>independent operating capacity</i> dan <i>operating cash flow</i> . <u>Perbedaan</u> Terletak

			<p>variabel <i>operating cash flow</i> dan <i>sales growth</i>.</p>	<p>pada variabel <i>independent</i> yang diteliti, penelitian terdahulu memakai variabel <i>operating capacity</i>, <i>operating cash flow</i> dan <i>agency cost</i>. Sedangkan penelitian ini memakai variabel <i>operating capacity</i>, <i>operating cash flow</i> dan <i>sales growth</i>.</p> <p>- Penelitian ini memakai objek Perusahaan <i>Consumer Non-Cyclicals</i> yang terdaftar di BEI periode 2020-2022. Sedangkan penelitian terdahulu memakai objek Perusahaan Sektor Infrastruktur,</p>
--	--	--	---	---

				Utilitas Dan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.
4.	Widhy Setyowati dan Nadya Ratna Sari (2019).	Pengaruh Likuiditas, <i>Operating Capacity</i> , Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2017).	Hasil penelitian memperlihatkan bahwa secara negatif kondisi <i>financial distress</i> mendapat pengaruh dari variabel likuiditas, <i>operating capacity</i> , ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan.	<u>Persamaan</u> Variabel <i>dependent</i> yang dipakai, yakni <i>financial distress</i> . Persamaan yang lainnya, yakni memakai variabel <i>independent operating capacity</i> dan pertumbuhan penjualan. <u>Perbedaan</u> -Terletak pada variabel <i>independent</i> yang diteliti, penelitian terdahulu memakai variabel <i>operating capacity</i> , ukuran perusahaan dan pertumbuhan

				<p>penjualan. Sedangkan penelitian ini memakai variabel <i>operating capacity</i>, <i>operating cash flow</i> dan <i>sales growth</i>.</p> <p>-Penelitian ini memakai objek Perusahaan <i>Consumer Non-Cyclicals</i> yang terdaftar di BEI periode 2020-2022. Sedangkan penelitian terdahulu memakai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2017).</p>
5.	Miftahul Fauzy, Sri Astuti, dan Indra Kusumawardhani (2019).	Analisis Aspek-Aspek yang Mempengaruhi <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Sektor <i>Property, Real Estate</i> , dan	Hasil penelitian memperlihatkan bahwa secara signifikan <i>financial distress</i> mendapat pengaruh dari likuiditas, profitabilitas,	<u>Persamaan</u> Variabel <i>dependent</i> yang dipakai, yakni <i>financial distress</i> . Persamaan yang

		<p><i>Building Construction</i> di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.</p>	<p>dan aktivitas. Sedangkan secara tidak signifikan <i>financial distress</i> mendapat pengaruh dari <i>sales growth</i>.</p>	<p>lainnya, yakni memakai rasio aktivitas dan <i>sales growth</i>. <u>Perbedaan</u> -Terletak pada variabel <i>independent</i> yang diteliti, penelitian terdahulu memakai rasio likuiditas, profitabilitas, aktivitas, dan <i>sales growth</i>. Di lain sisi penelitian ini memakai rasio <i>operating capacity</i>, <i>operating cash flow</i>, dan <i>sales growth</i>. -Penelitian ini memakai objek Perusahaan <i>Consumer Non-Cyclicals</i> yang terdaftar di BEI periode 2020-2022. Sedangkan penelitian</p>
--	--	--	---	---

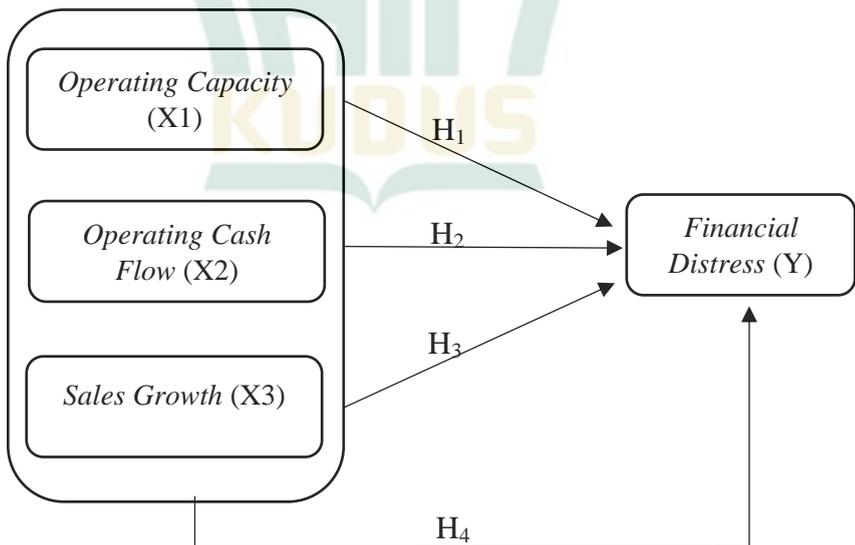
				terdahulu memakai Perusahaan Sektor <i>Property, Real Estate, dan Building Construction</i> di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
--	--	--	--	--

Sumber: Data olahan peneliti

C. Kerangka Berfikir

Penelitian ini memuat dua variabel yakni, variabel bebas dan variabel terikat. *Operating capacity, operating cash flow, dan sales growth* sebagai variabel bebasnya, sedangkan *financial distress* sebagai variabel terikat. Untuk lebih memperjelas, maka penelitian ini mengilustrasikan kerangka berfikir seperti di bawah ini:

Gambar 2.1
Kerangka Berfikir



D. Hipotesis

1. Pengaruh *Operating Capacity* terhadap *Financial Distress*

Pada penelitian yang dijalankan oleh Fery Citra Febriyanto dan Nur Inna Putri (2021) memaparkan bahwa secara positif dan tidak signifikan *financial distress* mendapat pengaruh dari *operating capacity*.⁴⁹ Hasil penelitian itu berbeda dengan penelitian Tuhindika Septiyaning, Damayanti, dan Mediya Destalia (2019) yang memaparkan bahwa secara negatif dan signifikan *financial distress* mendapat pengaruh dari *operating capacity*. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai prob $0,0340 < 0,05$ dan nilai *coefficient* yang didapat $- 10,73006$.⁵⁰ Hal ini sejalan dengan penelitian Widhy Setyowati dan Nadya Ratna Nanda Sari (2019) yang memaparkan bahwa secara negatif *financial distress* mendapat pengaruh dari *operating capacity*.⁵¹ Semakin besar nilai *operating capacity* maka *financial distress* yang dialami perusahaan akan semakin kecil.

Berdasarkan pemaparan di atas, berikut hipotesis yang ditetapkan dalam penelitian ini.

H₁: secara negatif dan signifikan *financial distress* mendapat pengaruh dari *operating capacity*

2. Pengaruh *Operating Cash Flow* terhadap *Financial Distress*

Semakin perusahaan memiliki arus kas operasi yang besar maka *profit* perusahaan juga akan naik, sehingga perusahaan semakin kecil mengalami *financial distress*. Heni Yusnita (2022) memperlihatkan bahwa secara negatif dan signifikan *financial distress* mendapat pengaruh dari *operating cash flow*, karena *operating cash flow* memiliki nilai koefisien yang didapat $- 5,344$ dan nilai signifikansinya senilai $0,005$. Nilai signifikansi itu artinya lebih kecil dibanding dari nilai

⁴⁹ Fery Citra Febriyanto dan Nur Inna Putri, Pengaruh *Operating Capacity*, *Sales Growth*, dan *Firm Size* Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Perdagangan Eceran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020, *Fortunate Business Review*, Vol. 1 No. 2 (November, 2021), 19.

⁵⁰ Tuhindika Septiyaning, Damayanti, dan Mediya Destalia, Pengaruh *Operating Capacity*, *Operating Cash Flow* dan *Agency Cost* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Perspektif Bisnis*, Vol. 4 No. 2 (November, 2021), 100.

⁵¹ Widhy Setyowati dan Nadya Ratna Nanda Sari, Pengaruh Likuiditas, *Operating Capacity*, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Financial Distress* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2017), *Jurnal Magisma*, Vol. VII No. 2, (2019), 83.

signifikansi yang ditetapkan, yakni $0,005 < 0,05$.⁵² Tetapi hasil itu bertentangan dengan penelitian yang dijalankan oleh Nahla Annabila dan Rosmita Rasyid (2022) yang memaparkan bahwa *financial distress* tidak mendapat pengaruh dari *operating cash flow*.⁵³

Berdasarkan pemaparan di atas, berikut hipotesis yang ditetapkan dalam penelitian ini.

H₂: secara negatif dan signifikan *financial distress* mendapat pengaruh dari *operating cash flow*

3. Pengaruh Sales Growth terhadap Financial Distress

Penelitian yang dijalankan oleh Miftahul Fauzy, Sri Astuti, dan Indra Kusumawardhani (2019) memaparkan bahwa secara signifikan *financial distress* tidak mendapat pengaruh dari *sales growth*.⁵⁴ Tetapi hasil ini tidak sesuai dengan penelitian Widhy Setyowati dan Nadya Ratna Nanda Sari (2019) yang memperlihatkan bahwa secara negatif *financial distress* mendapat pengaruh dari pertumbuhan penjualan. Hal itu dibuktikan dengan nilai *coefficient grw* / pertumbuhan penjualan senilai - 1,711339 dengan prob 0,0190 < 0,05, demikian ditarik suatu simpulan bahwa hipotesis diterima.⁵⁵

Berdasarkan pemaparan di atas, berikut hipotesis yang ditetapkan dalam penelitian ini.

H₃: secara negatif dan signifikan *financial distress* mendapat pengaruh dari *sales growth*

⁵² Heni Yusnita, Pengaruh Arus Kas Operasi, Leverage, Profitabilitas dan *Enterprise Risk Management (ERM) Disclosure* Terhadap *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020, *Jurnal Akuntansi dan Bisnis Krisnadwipayana*, Vol. 9 No. 2 (Mei-Agustus, 2022), 645.

⁵³ Nahla Annabila dan Rosmita Rasyid, Pengaruh Leverage, Likuiditas, Arus Kas Operasi, dan Sales Growth terhadap *Financial Distress*, *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, Vol. IV No. 3 (Juli, 2022), 1270.

⁵⁴ Miftahul Fauzy, Sri Astuti, dan Indra Kusumawardhani, Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor *Property, Real Estate*, dan *Building Construction* di Indonesia, *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 5 No. 2 (September, 2019), 1420.

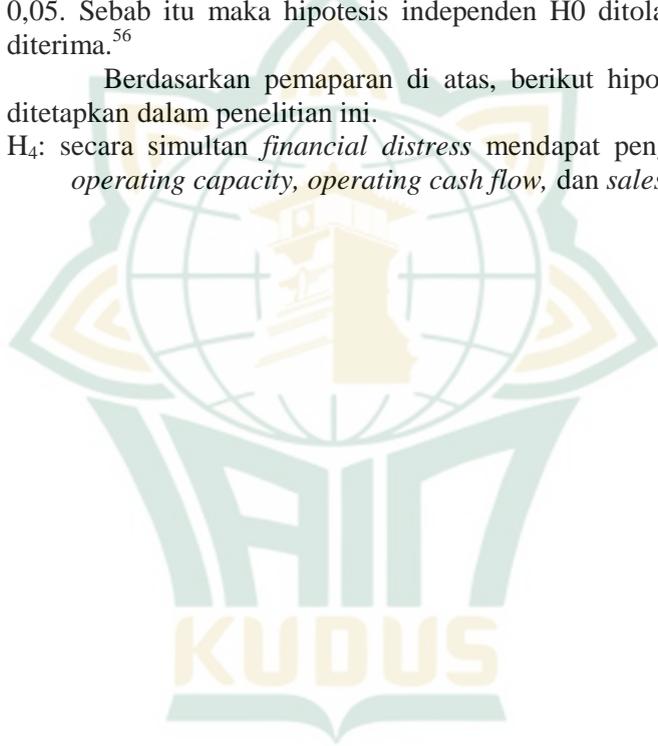
⁵⁵ Widhy Setyowati dan Nadya Ratna Nanda Sari, Pengaruh Likuiditas, Operating Capacity, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Financial Distress* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2017), *Jurnal Magisma*, Vol. VII No. 2, (2019), 82.

4. Pengaruh *Operating Capacity*, *Operating Cash Flow*, dan *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*

Annisa Livia Ramadhani (2019) dalam hasil penelitiannya memaparkan bahwa secara simultan *financial distress* mendapat pengaruh dari variabel *operating capacity*, *sales growth* dan arus kas operasi. Hal ini dibuktikan dengan nilai Chi-Square senilai 14.427 dengan degree of freedom (df), yakni 3. Tingkat signifikansi yang didapat ialah senilai 0,003 atau 3%. Sehingga bisa dikatakan bahwa nilai signifikansi F di bawah 0,05. Sebab itu maka hipotesis independen H₀ ditolak dan H_a diterima.⁵⁶

Berdasarkan pemaparan di atas, berikut hipotesis yang ditetapkan dalam penelitian ini.

H₄: secara simultan *financial distress* mendapat pengaruh dari *operating capacity*, *operating cash flow*, dan *sales growth*



⁵⁶ Annisa Livia Ramadhani dan Khairunnisa, Pengaruh *Operating Capacity*, *Sales Growth* dan Arus Kas Operasi Terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017), *JRKA*, Vol. 5 Isue 1 (Februari, 2019), 80.