

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. *Grand Theory*

2.1.1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) dikembangkan oleh Ross tahun 1977 memberitahukan mengenai dorongan suatu perusahaan memberikan informasi tertentu kepada pihak eksternal perusahaan. Teori sinyal ialah suatu konsep yang digunakan untuk mengetahui perkara manajemen keuangan. Teori ini mengemukakan bahwa *signaling theory* dapat bermanfaat guna menunjukkan *financial statement* digunakan untuk memberikan sinyal-sinyal positif maupun negatif terhadap penggunanya termasuk *user* eksternal perusahaan seperti investor. Sinyal disini maksudnya ialah pihak manajemen perusahaan secara maksimum akan lebih mengetahui dan paham akan informasi terkait kondisi keuangan dan juga perusahaan dibandingkan dengan pihak eksternal, dengan demikian pihak manajemen perusahaan bisa mengirimkan sinyal positif maupun negatif kepada eksternal perusahaan (Sutra & Mais, 2019).

Situasi ini dapat dikatakan sebagai asimetri informasi (*asymmetric of information*). Dengan adanya *signaling theory* ini dapat digunakan berbagai pihak internal maupun eksternal untuk mengurangi ketimpangan informasi dengan menciptakan laporan keuangan (*financial statement*) yang memiliki kualitas baik (Sutra & Mais, 2019). Dengan demikian, *signaling theory* ini merupakan suatu gerakan perusahaan guna menginformasikan kepada pihak eksternal terkait bagaimana peluang dan kinerja dari entitas tersebut.

Signal yang manajemen berikan kepada pihak eksternal perusahaan dapat berwujud data yang tersaji di dalam laporan keuangan. *Financial statement* sendiri merupakan suatu informasi berupa hasil akhir dari *accounting process* yang dipergunakan

untuk mengkomunikasikan terkait data informasi keuangan dari suatu perusahaan kepada para pihak berkepentingan yang mana akan dimanfaatkan sebagai pertimbangan mereka pada saat pengambilan keputusan (Andriansyah, 2018). Apabila data informasi laporan keuangan diserahkan kepada pihak berkepentingan akan memungkinkan minimnya *asymetric of information* antara pihak eksternal perusahaan dengan manajemen perusahaan karena jika eksternal perusahaan sendiri minim mengetahui informasi pihak perusahaan maka pihak eksternal akan berpikir bahwa informasi yang diberikan oleh perusahaan ini sebagai sinyal *bad news* dan akan lebih berhati-hati pada saat pembuatan keputusan.

Jadi dapat disimpulkan bahwa sinyal dalam teori sinyal ini diberikan melalui laporan keuangan perusahaan guna mengurangi adanya perbedaan informasi yang dimiliki oleh pihak eksternal seperti investor dan manajemen perusahaan. Dengan sinyal yang diberikan melalui *financial statement* yang di *publish* perusahaan, investor jadi dapat menyusut informasi dan melakukan penilaian terhadap baik atau tidaknya kondisi keuangan dari perusahaan (Bahri, 2023). Adapun keterkaitan antar variabel independen terhadap landasan teori yang digunakan dan juga keterkaitan antara variabel dependen dengan *signaling theory* sebagai landasan teori pada penelitian ini.

Keterkaitan antara teori sinyal dengan *operating capacity* ialah *operating capacity* sendiri berfungsi untuk mengetahui keefektifan perusahaan dalam memanifestasikan penjualan dengan asset yang mereka miliki (Hariansyah, 2020). Dimana setiap penjualan yang dilakukan dipengaruhi oleh tingginya tingkat asset yang perusahaan miliki. Dengan demikian, *operating capacity* ini tentunya menjadi *important signal* bagi para calon investor maupun kreditur untuk mengetahui informasi apakah perusahaan memiliki prospek yang unggul atau tidak yang dinilai dari aspek

capaian penjualan perusahaan di setiap tahunnya (Wijaya, 2022) apakah meningkat atau justru menurun.

Selain itu, keterkaitan antara variabel *firm size* dengan *signalling theory* yakni *firm size* sendiri merupakan skala perusahaan yang dinilai dari segi total asset yang perusahaan miliki di akhir tahun. Dimana dalam teori sinyal diketahui bahwa perusahaan dengan total asset yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang besar dari segi keuangannya sehingga lebih mampu untuk meghadapi permasalahan keuangan (Sholikhah, 2022). Total asset yang besar juga memberikan sinyal bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap dewasa dimana arus kas perusahaan telah positif dan dianggap memiliki prospek unggul untuk jangka waktu relatif panjang.

Teori sinyal ini juga berkaitan dengan variabel *sales growth* dimana dengan menghitung tingkat *sales growth* dapat menunjukkan informasi terkait tingkat pertumbuhan pendapatan penjualan suatu perusahaan kepada para pihak berkepentingan dimana perusahaan dengan tingkat *sales growth* yang baik menunjukkan perusahaan cukup mampu untuk melunasi kewajibannya di masa yang akan datang sehingga jauh dari permasalahan kesulitan keuangan (Muzharoatiningsih, 2022). Maka dapat dikatakan *sales growth* juga menjadi *important signal* bagi para eksternal perusahaan untuk mengetahui bagaimana kinerja dan prospek yang dihasilkan perusahaan di masa depan apakah akan menguntungkan mereka atau justru merugikan.

Dengan demikian juga, apabila dihubungkan dengan variabel kesulitan keuangan (*financial distress*) sendiri, teori sinyal ini dapat memberitahukan sinyal-sinyal kepada pihak berkepentingan dengan menggunakan laporan keuangan milik perusahaan. Berdasarkan hal tersebut eksternal perusahaan jadi bisa menyusut informasi dengan menganalisis kondisi dan juga

kinerja perusahaan apakah berada pada kondisi yang baik atau tidak baik. Jadi dapat dikatakan bahwa kualitas informasi yang disajikan oleh perusahaan dalam laporan keuangannya akan sangat mempengaruhi pembuatan keputusan dari investor itu sendiri (Annabila, 2022).

2.2. Variabel Independen

2.2.1. *Operating Capacity*

Operating capacity atau lebih dikenal dengan rasio aktivitas ini menjadi variabel independen pertama dalam penelitian ini yang mampu mendeskripsikan terkait kemampuan *company* dalam menggunakan sumber daya yang mereka miliki guna pengelolaan perusahaannya, *operating capacity* berfungsi untuk memperkirakan keefektifan suatu entitas dalam memanifestasikan penjualan dengan aset yang mereka miliki (Setyowati, 2019). Pada rasio ini dapat diketahui bahwa setiap penjualan yang dilakukan dipengaruhi oleh tingginya asset perusahaan. Apabila asset perusahaan tidak dapat dimaksimalkan penggunaannya, maka pendapatan perusahaan juga tidak dapat maksimal dan berakibat pada kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress* semakin besar (Pawitri & Alteza, 2020). Melalui *Operating Capacity* juga mencerminkan efisiensi manajemen investasi dalam setiap pos aktiva dan merupakan ukuran ikhitsar yang baik terkait efisiensi investasi dalam seluruh kategori aktiva.

Secara keseluruhan, terdapat beberapa cara untuk mengetahui tingkat *operating capacity* di suatu perusahaan melalui beberapa rasio aktivitas seperti melalui perhitungan rata-rata usia piutang yang digunakan untuk mengetahui berapa lama waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk melunasi piutangnya, dimana semakin lamanya perusahaan melunasi piutangnya maka akan semakin besar juga dana yang tertanam pada piutang tersebut. Adapun perputaran asset tetap untuk mengukur sejauh mana

perusahaan mampu menciptakan penjualan berlandaskan aset tetap yang mereka miliki. *Operating capacity* juga dapat digunakan untuk mengetahui perputaran piutang usaha dan berapa rata-rata lama persediaan di gudang sampai nantinya terjualkan, kemudian perputaran modal kerja dan perputaran *fixed asset* juga perputaran asset total (Silalahi et al., 2018).

Selain itu, adapun *Total Asset Turnover* (TATO) yang dapat digunakan untuk menghitung efektivitas perusahaan dalam memakai aktiva (Shidiq & Khairunnisa, 2019) yang mana merupakan rasio pengelolaan aktiva terakhir yang dihitung dengan melakukan perbandingan antara *sales* dengan total asset yang dimiliki. Apabila perusahaan dapat menghasilkan penjualannya dengan maksimal dengan asset yang mereka miliki akan mengurangi terjadinya kesulitan keuangan karena dengan adanya penjualan yang optimal maka laba yang akan perusahaan hasilkan juga maksimal.

Jadi, dapat dikatakan juga bahwa semakin tingginya nilai dari *operating capacity* ini, maka semakin menunjukkan bahwa perusahaan cukup efektif dalam memakai total assetnya dengan begitu semakin rendah pula kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* nantinya (Sholikinah, 2022). Apabila *total asset turnover* (TATO) yang dihasilkan tinggi maka perputaran aset perusahaan lebih cepat sehingga menghasilkan laba dan pemakaian keseluruhan aset dalam menghasilkan penjualan semakin optimal, dengan nilai TATO yang tinggi juga dapat berarti jumlah aset yang sama dapat memperbesar volume penjualan sehingga minim perusahaan untuk mengalami *financial distress* (Ramadhani, A. L., & Nisa, K, 2019).

Namun lain hal nya jika hasil perhitungan dari *operating capacity* rendah, maka dapat dikategorikan bahwa perusahaan tidak cukup efektif dan efisien dalam memakai asset mereka untuk memperoleh penjualan bersihnya yang mana jika tidak ditangani

kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin besar (Setyowati, 2019).

2.2.2. *Firm Size*

Firm size atau ukuran perusahaan menjadi variabel independen kedua dalam penelitian ini. *Firm size* atau ukuran perusahaan sendiri adalah salah satu hal yang perlu dipertimbangkan juga dalam memprediksi kondisi keuangan suatu perusahaan dimana dapat dideskripsikan melalui besar atau kecilnya perusahaan melalui asset yang perusahaan miliki (Muzharoatiningsih & Hartono, 2022). Menurut Nst, Muhammad (2021) *big company* dengan saham yang tersebar luas cenderung lebih berani dalam mengeluarkan saham baru guna mendanai peningkatan penjualannya daripada *small company*.

Maka semakin besar *firms size*, pemakaian uang eksternal juga cenderung besar. Hal tersebut disebabkan karena kebutuhan dana dari *big company* lebih besar yang mana untuk memenuhi dana mereka secara alternatif menggunakan dana eksternal yakni hutang (Nst, 2021). Dengan demikian, semakin besar *firm size* maka semakin besar juga kecenderungan perusahaan menggunakan utang guna mencapai kebutuhan dananya dibandingkan *small company*. Namun, pada penelitian lainnya mengatakan bahwa semakin besar *firm size* maka cenderung akan memiliki keuntungan yang besar pula dalam hal sumber dana yang didapatkan untuk mendanai perusahaan tersebut.

Tidak hanya itu, dari segi investasi juga akan untung, dengan skala perusahaan yang besar kinerja usaha perusahaan juga semakin kuat. Lain halnya dengan *small company* yang cenderung sulit untuk meraih laba dan justru sering dihadapkan pada kondisi *financial distress* (Natalina Febrina, 2022). Sehingga semakin besarnya ukuran suatu perusahaan maka akan semakin kecil kecenderungan untuk mengalami kemerosotan keuangan.

Jadi, singkatnya *firm size* ini ialah ilustrasi dari seluruh

asset total yang menjadi kepemilikan oleh suatu entitas yang mampu memberikan gambaran terkait berapa besarnya asset yang dimiliki *company* untuk dapat dimanfaatkan dalam aktivitas operasional mereka sehingga dengan total asset yang cukup besar mendeskripsikan bahwa perusahaan memiliki prospek baik dari segi keuangannya (Darmiasih et al., 2022). Besarnya asset pada perusahaan juga akan menjadi daya tarik bagi para pihak eksternal perusahaan seperti para investor karena perusahaan yang mempunyai asset yang besar menunjukkan bahwa perusahaan memiliki sumber daya yang mumpuni untuk menghadapi permasalahan keuangan dan menghindari potensi terjadinya kesulitan keuangan.

Firm size dapat diketahui dengan menghitung jumlah aktiva perusahaan pada suatu periode yang ditentukan. Dimana besar kecilnya perusahaan dipresentasikan oleh *value* yang disebut ukuran perusahaan. Banyak pemilik modal yang beranggapan bahwa menanamkan saham akan jauh lebih aman di perusahaan dengan ukuran yang besar dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil dan juga perusahaan besar mempunyai akses lebih luas guna memperoleh sumber pendanaan dari luar (Febri, 2022). Ukuran perusahaan diaplikasikan dengan logaritma natural dari total asset karena nominal pada total asset yang besar yang mana logaritma natural ini diaplikasikan guna memperkecil angka sehingga data total asset dapat terdistribusi normal.

Maka dapat disimpulkan bahwa *firm size* atau ukuran perusahaan ini akan memberikan sinyal yang mana akan membangkitkan minat dari calon investor untuk berinvestasi. Apabila perusahaan memiliki sumber daya yang besar maka akan lebih maksimal guna pemanfaatan dalam pencapaian harapan tertentu dan perusahaan dengan asset yang besar memiliki peluang dalam mengembangkan usaha mereka guna meningkatkan kinerja keuangan dari perusahaan tersebut (Rochendi, 2022) sehingga

perusahaan akan minim untuk menghadapi kondisi kesulitan keuangan.

2.2.3. *Sales Growth*

Pada penelitian ini, *sales growth* menjadi variabel independen ketiga. *Sales growth* ialah ukuran tingkat keberhasilan dari suatu investasi yang dilakukan pada tahun lalu, oleh karena itu dapat digunakan untuk memprediksi pertumbuhan perusahaan pada masa yang akan datang (Handayani, 2019). Selain itu *sales growth* merupakan rasio pertumbuhan keuangan yang mana rasio ini mendeskripsikan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kedudukan ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Amanda, 2019). *Sales growth* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan ini mampu menjalankan dan meraih target perusahaan karena persentase penjualan yang meningkat dari tahun ke tahunnya.

Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa *sales growth* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan semakin berhasil dalam menjalankan strategi pemasaran dan penjualan dan *sales growth* menjadi salah satu upaya yang dapat dilakukan perusahaan guna mempertahankan kinerjanya yaitu dengan meningkatkan nilai penjualan (Rochendi, 2022). Pertumbuhan penjualan yang baik mengindikasikan produk maupun jasa yang dihasilkan perusahaan diterima oleh pasar.

Jadi dapat disimpulkan bahwa *sales growth* menjadi aspek yang dapat mempengaruhi terjadinya kesulitan keuangan. *Sales growth* menunjukkan persentase cerminan kenaikan penjualan di tahun sekarang dibandingkan dengan tahun lalu (Muzharoatiningsih, 2022). *Sales growth* yang tinggi juga menggambarkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan produk yang mereka hasilkan, baik itu dari peningkatan frekuensi penjualan atau peningkatan dari segi volume penjualan.

Perusahaan yang berhasil menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan juga penjualan produk yang mereka hasilkan akan meningkatkan *sales growth* perusahaan, dimana tingginya tingkat *sales growth* dari tahun ke tahun tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan mampu memperoleh laba yang besar. Sehingga jika *sales growth* perusahaan tinggi maka kondisi keuangan perusahaan tersebut juga cukup stabil dan jauh dari potensi *financial distress* karena dibuktikan dengan perolehan penjualan yang dapat terus bertumbuh, investor juga akan menilai perusahaan mempunyai strategi pemasaran dan penjualan yang tepat (Sholikhah, 2022). Dengan tingkat *sales growth* yang tinggi juga akan menarik para investor untuk menginvestasikan dana mereka guna ekspansi bisnis, dengan demikian keuntungan tersebut dapat mempertahankan kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan yang stabil sehingga perusahaan akan berada pada kondisi yang cukup baik dan kemungkinan akan menghadapi kesulitan keuangan pun kecil (Febri, 2022). Adapun pengukuran *sales growth* dalam penelitian ini ialah penjualan tahun sekarang dikurang penjualan tahun sebelumnya dan dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya.

2.3. Variabel Dependen

2.3.1. *Financial Distress*

Kesulitan keuangan atau dikenal dengan *financial distress* ini merupakan suatu keadaan dimana *company* tidak dapat menyelesaikan seluruh tanggungjawab keuangannya kepada para pihak yang memiliki kepentingan. Apabila kondisi ini terus dialami oleh *company* maka *company* lambat laun akan mengalami kehancuran atau bangkrut. Keadaan *financial distress* ini bisa dilihat berdasarkan kondisi dari keuangan perusahaan yang terus menerus semakin menurun di setiap tahunnya. Umumnya kondisi kesulitan keuangan dikenali dengan beberapa fase salah satunya perolehan laba bersih negatif yang dialami perusahaan dalam kurun waktu 2 tahun berturut-turut (Ratna & Marwati, 2018).

Jadi dapat diartikan juga bahwa *financial distress* ini ialah penyalahgunaan kontrak terkait pelunasan kewajiban (utang) yang diikuti dengan pengurangan hingga penghapusan dividen terhadap para pemegang saham atau investor (Asfali, 2019). Menurut Sutra & Mais (2019) Ketika terjadinya *financial distress*, kelemahan perusahaan dalam mencukupi seluruh kewajibannya mengindikasikan minimnya modal kerja yang dimiliki perusahaan.

Adapun bentuk – bentuk dari kesulitan keuangan itu sendiri (Ginting, 2017) yang dapat dibedakan menjadi seperti berikut ini.

1. Kegagalan ekonomi (*Economic failure*)

Bentuk kesulitan keuangan ini ialah saat pendapatan *corporate* tidak dapat memenuhi atau menutup *total cost* yakni termasuk *cost of capital*.

2. Kegagalan bisnis (*Business failure*)

Bentuk kesulitan keuangan ini disaat suatu *corporate* menghentikan kegiatan operasinya dikarenakan menderita kerugian.

3. Kebangkrutan teknis (*Technical insolvency*)

Bentuk kesulitan keuangan yang satu ini dimana perusahaan tidak dapat melunasi kewajiban – kewajiban mereka yang sudah jatuh tempo.

4. *Insolvency in bankruptcy*

Kesulitan keuangan yang satu ini dapat terjadi dimana jika nilai buku utang *corporate* melampaui dari nilai pasar asset sekarang.

5. *Legal bankruptcy*

Bentuk kesulitan yang satu ini dapat terjadi jika *corporate* mengemukakan tuntutan resmi berdasarkan undang-undang yang berlaku.

Kesulitan keuangan dapat dialami oleh seluruh perusahaan, oleh karena itu perusahaan harus memiliki wawasan terkait apa saja yang menjadi penyebab terjadinya *financial distress*. Adapun penyebab atau alasan mengapa suatu perusahaan dapat mengalami kesulitan keuangan seperti berikut ini (Nst, 2021).

1. *Neoclassical model*, ini dialami apabila manajemen perusahaan kurang tepat mengatur terkait sumber daya yang perusahaan miliki guna operasional perusahaan tersebut.
2. *Financial model*, dimana kesulitan keuangan timbul akibat dari struktur keuangan yang salah yang mana menimbulkan batasan likuiditas.
3. *Corporate governance model*, kesulitan keuangan yang muncul disebabkan karena tata kelola perusahaan yang buruk yakni tidak tepatnya susunan *asset* dan juga *financial structure*.

Financial distress juga dapat dilihat melalui penurunan *asset*, *sales*, laba, penurunan modal kerja hingga peningkatan utang. Dari banyaknya faktor penyebab *financial distress* yang telah diuraikan sebelumnya, maka penting dilakukan perhitungan guna memprediksi atau meramalkan apakah perusahaan ini nantinya ada indikasi masuk ke dalam kategori kesulitan keuangan hingga memiliki potensi mengalami bangkrut atau tidak. Perhitungan prediksi kesulitan keuangan ini dilakukan agar pihak manajemen perusahaan dapat mempertimbangkan keputusan apa yang akan diambilnya di masa yang akan datang untuk menghindari hal yang tidak diinginkan nantinya. Tidak hanya itu, informasi terkait kesulitan keuangan ini juga penting untuk diketahui para investor yang ingin menanam modal pada perusahaan yang bersangkutan.

Dalam memprediksi kesulitan keuangan, umumnya terdapat model atau metode yang sering digunakan seperti Altman Z-Score, Springate, Zmijewski, hingga metode Grover.

1. Model Altman Z-Score

Edward I pertama kali mengembangkan model Z-score ini di sekitar tahun 1968. Dimana Altman mengaplikasikan *Multiple Discriminant Analysis* (MDA) yang menghasilkan model prediksi guna mengetahui apakah suatu perusahaan mempunyai gejala potensi kebangkrutan atau tidak melalui identifikasi rasio keuangan (Kholifah et al., 2020). Ada sebanyak 66 sampel dari 33 *company* yang berada dalam kondisi bangkrut sedangkan 33 lainnya merupakan perusahaan sehat di tahun 1946 sampai 1965 dan ada 5 rasio yang akhirnya digunakan seperti rasio profitabilitas, likuiditas, *solvency*, aktivitas hingga *leverage*. Namun model z-score ini sifatnya tidak tetap karena Altman sendiri selalu melakukan perluasan pada penelitiannya yang diselaraskan dengan jenis perusahaan. Berikut salah satu dari model Altman Z-Score.

- Model Altman Modifikasi

Model ini merupakan hasil dari perluasan atau revisi model Altman z-score sebelumnya. Altman memperbaiki model ini agar tidak hanya perusahaan publik ataupun non publik saja yang dapat menggunakannya, namun segala jenis perusahaan dapat menggunakan model ini. Jika sebelumnya terdapat 5 variabel yang digunakan pada model ini, modifikasi model Altman ini memangkas 1 variabel dari 5 variabel yang ada sebelumnya yaitu penjualan dibagi dengan asset total. Adapun bentuk dari persamaan model ini yakni sebagai berikut.

$$Z = 6.56X_1 + 3.26X_2 + 6.72X_3 + 1.05X_4$$

Keterangan bahwa:

$$X_1 = \text{Working Capital} / \text{Total Asset}$$

$$X_2 = \text{Retained Earning} / \text{Total Asset}$$

$$X_3 = \text{Earning Before Interest and Taxes} / \text{Total Asset}$$

$$X_4 = \text{Book Value of Equity} / \text{Book Value of Total Debt}$$

Dimana terdapat 3 kategori nilai Z (*cut off*) yakni sebagai berikut.

- 1) Apabila $Z < 1.1$ maka *company* dalam kondisi tidak sehat dan berpotensi pailit
- 2) Apabila $1.1 < Z < 2.6$ maka *company* berada di *grey area* yang berarti tidak dapat dikatakan sehat atau bangkrut)
- 3) Apabila $Z > 2.6$ maka *company* dikatakan sehat dan tidak berpeluang bangkrut.

2. Model Zmijewski

Di tahun 1984 model ini diberitahukan oleh Zmijewski yang mana dalam penelitiannya menggunakan sebanyak 40 *company* di kondisi bangkrut dan sebanyak 800 *company* dengan keadaan sehat (Kholifah et al., 2020).

3. Model Springate

Springate menggunakan MDA juga sama seperti model Altman. Kriteria dalam model ini ialah apabila $S < 0,862$ maka *company* mengalami kesulitan keuangan sedangkan apabila $S > 0,862$ maka dapat dikatakan *company* berada dalam kondisi yang sehat (Nst, 2021).

4. Model Grover

Menurut Kholifah et al (2020) model ini merupakan rancangan ulang dari model Altman Z-Score yang kemudian diperluas atau dikembangkan oleh Grover.

2.4. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini dilakukan berdasarkan beberapa penelitian terdahulu dari 5 tahun terakhir, baik terkait variabel independen ataupun variabel dependen yang dipakai pada penelitian kali ini.

Table 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1	Ikhwani Ratna & Marwati (2018) (Ratna & Marwati, 2018)	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi Kondisi financial distress pada perusahaan yang Delisting dari Jakarta Islamic Index tahun 2012-2016	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen <i>Leverage, Operating Capacity (TATO), Profit Margin</i> • Variabel Dependen <i>Financial Distress</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Operating capacity (TATO)</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> • <i>leverage</i> dan <i>profit margin</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>.
2	Yuriani, Merry, dkk (2020)	Pengaruh struktur kepemilikan, likuiditas, leverage, dan Aktivitas (tato) terhadap financial distress perusahaan Industri barang konsumsi yang terdapat Pada bursa efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen <i>Ownership Structure, Liquidity, Leverage (DER), Activity</i> • Variabel Dependen <i>Financial Distress</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Struktur Kepemilikan, Likuiditas, Aktivitas berdampak secara positif terhadap <i>Financial Distress</i> • <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
3	Miftahul Sholikhah (2022)	Pengaruh profitabilitas, likuiditas, <i>sales growth</i> ,	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen <i>Profitability, Liquidity, Sales</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Profitability, liquidity dan operating capacity</i> berpengaruh

	(Sholikhah, 2022)	<i>operating capacity</i> dan ukuran perusahaan terhadap <i>financial distress</i>	<i>growth, Operating Capacity, Company Size</i> <ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen <i>Financial Distress</i> 	terhadap <i>financial distress</i> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Sales growth</i> dan <i>company size</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
4	Widhy Setyowati1 & Nadya Ratna Nanda Sari (2019) (Setyowati, 2019)	Pengaruh likuiditas, <i>operating capacity</i> , ukuran perusahaan dan Pertumbuhan penjualan terhadap <i>financial distress</i> (studi pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di bej tahun 2016-2017)	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen <i>liquidity, operating capacity, firm size</i> • Variabel Dependen <i>Financial distress</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Likuidity, operating capacity, firm size</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>
5	Stella Danica Agatha dan Henryanto Wijaya	Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Dengan Firm Size Sebagai Variabel Pemoderasi	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen <i>liquidity, leverage, operating capacity, institutional ownership, independent commissioner s and audit committees</i> • Variabel Dependen <i>Financial</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas, leverage, komisaris independen dan komite audit tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • <i>Operating capacity, kepemilikan institusional</i> dan ukuran perusahaan dapat mempengaruhi potensi terjadinya <i>financial distres</i>

			<i>distress</i>	
6	Dirvi Surya Abbas, Putri Ambar Sari	Pengaruh Likuiditas, Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen <i>Liquidity, Independent Commissioners, Institutional Ownership, Company Size</i> • Variabel Dependen <i>Financial distress</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas, Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional tidak memiliki pengaruh terhadap financial distress • Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh
7	Muhammad Raja Irvan Effendy Nst (2021) (Nst, 2021)	Pengaruh likuiditas, leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan operating capacity terhadap terjadinya financial distress (pada perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di bursa efek indonesia)	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen Likuiditas, <i>leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan dan operating capacity</i> • Variabel Dependen <i>Financial distress</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Secara parsial likuiditas berpengaruh positif terhadap financial distress. Sedangkan <i>leverage, profitabilitas dan operating capacity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress • Secara simultan, Likuiditas, <i>Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Operating Capacity</i> berpengaruh positif dan signifikan

				terhadap <i>financial distress</i>
8	Tama Annisa Arrum, Wahyono (2021)	Pengaruh Operating Capacity, Profitability, Mekanisme Corporate Governance, Dan Firm Size Terhadap Kondisi Financial Distress	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen operating capacity, profitability, corporate governance, firm size • Variabel Dependen <i>Financial distress</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Profitability, komite audit dan firm size berpengaruh terhadap financial distress • Kepemilikan manajerial, ukuran dewan direksi dan operating capacity tidak berpengaruh terhadap financial distress
9	Fery Citra Febriyanto & Nur Inna Putri (2021)	Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth, Dan Firm Size Terhadap Financial Distress	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen <i>Operating Capacity, Sales Growth, Firm Size</i> • Variabel dependen <i>Financial distress</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Operating capacity</i> tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> • <i>Sales growth</i> tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> • <i>firm size</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> • <i>Operating capacity, sales growth, dan firm size</i> berpengaruh secara simultan terhadap <i>financial distress</i>
10	Putri Syuhada, Iskandar Muda, Rujiman (2020)	Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen Likuiditas, 	<ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas, leverage, profitabilitas, aktivitas, arus

		Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia	<p>leverage, profitabilitas, aktivitas, arus kas, ukuran perusahaan</p> <ul style="list-style-type: none"> • Variabel dependen <p>Financial distress</p>	<p>kas dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap financial distress</p> <ul style="list-style-type: none"> • Rasio likuiditas berpengaruh positif dan signifikan • Rasio leverage, profitabilitas, arus kas, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan, • Rasio aktivitas tidak berpengaruh
11	Hastin Ari Kusuma, Maya Widyana Dewi & Suhesti Ningsih (2022) (H. ari Kusuma, 2022)	Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2018-2020	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen <i>liquidity, leverage, profitability, sales growth</i> • Variabel Dependen <i>Financial Distress</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Secara simultan likuiditas, leverage, profitabilitas, dan sales growth berpengaruh terhadap financial distress. • Secara parsial, profitabilitas dan sales growth berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>. Sedangkan likuiditas dan leverage tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i>
12	Lise Roswati Rochendi & Nuryaman (2022)	Pengaruh Sales Growth, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen <i>Company Size, Liquidity, Sales</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Likuidity</i> dan <i>Sales Growth</i> berpengaruh terhadap

	(Rochendi, 2022)	Terhadap Financial Distress	<p><i>Growth</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen <i>Financial Distress</i> 	<p><i>Financial Distress</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
13	Dimas Wahyul Muslimin & Syaiful Bahri (2023) (Bahri, 2023)	Pengaruh GCG, Ukuran Perusahaan, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen <i>firm size, good corporate governance, sales growth</i> • Variabel Dependen <i>Financial distress</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • GCG dan sales growth berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> • Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
14	Riska Dwi Handayani, Anny Widiastara (2019) (Handayani, 2019)	Pengaruh Operating Capacity Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen <i>Operating Capacity, Sales Growth</i> • Variabel Dependen <i>Financial Distress</i> • Variabel Moderasi <i>Profitability</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Operating capacity</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> • <i>Sales Growth</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> • Profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh <i>Operating Capacity</i> dan <i>sales growth</i> terhadap <i>Financial Distress</i>
15	Yola Amanda, Abel Tasman (2019) (Amanda, 2019)	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage, Sales Growth</i> dan Ukuran Perusahaan Terhadap	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen Likuiditas, leverage, sales growth dan ukuran perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas dan ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap financial distress

		<i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen <i>Financial Distress</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress • Sales growth berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress
16	Febrina Natalia (2022) (Natalina Febrina, 2022)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> dan <i>Operating Capacity</i> Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2017-2020)	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> dan <i>Operating Capacity</i> • Variabel Dependen <i>Financial Distress</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Ukuran perusahaan dan <i>Operating Capacity</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> • Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> dan <i>Operating Capacity</i> secara keseluruhan berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>
17	Huntal Rim Danel Silalahi, Farida Titik Kristanti, Muhamad Muslih (2018) (Silalahi et al., 2018)	Pengaruh rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap Kondisi kesulitan keuangan (<i>financial distress</i>) pada Perusahaan sub-sektor transportasi yang terdaftar di bursa efek indonesia (bei) periode 2013-2016	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan • Variabel Dependen <i>Financial Distress</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Secara simultan rasio <i>leverage</i>, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> • Secara parsial rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>, rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>

			<i>Distress</i>	
18	Annisa Livia Ramadhani (2019) (Ramadhani & Nisa, 2019)	Pengaruh <i>operating capacity, sales growth</i> dan arus kas operasi terhadap <i>financial distress</i> (studi empiris pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2013-2017)	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen <i>Operating capacity, Sales growth, Operation cash flow</i> • Variabel Dependen <i>Financial Distress</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Secara simultan <i>operating capacity, sales growth</i> dan arus kas operasi berpengaruh terhadap terjadinya <i>financial distress</i> • Secara parsial <i>operating capacity</i> dan <i>sales growth</i> tidak berpengaruh terhadap terjadinya <i>financial distress</i>. Arus kas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>.
19	Jakaria Imam Shidiq & Khairunnisa (2019) (Shidiq & Khairunnisa, 2019)	Analisis rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, dan rasio pertumbuhan terhadap <i>financial distress</i> menggunakan metode altman z-score pada sub sektor tekstil dan garmen di bei periode 2013-2017	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen Rasio Likuiditas, leverage (DER), aktivitas (TATO), pertumbuhan • Variabel Dependen <i>Financial distress</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Secara simultan Likuiditas, <i>debt to equity ratio, total assets turnover</i> dan pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> • Secara parsial Likuiditas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>, sedangkan <i>debt to equity ratio</i> dan <i>total assets turnover</i> dan pertumbuhan tidak berpengaruh
20	Intan Nilasari (2021)	Pengaruh corporate governance,	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen 	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan manajerial

	(Nilasari, 2021)	financial indicators, dan ukuran perusahaan terhadap financial distress	<p>Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, likuiditas, leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan</p> <ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen <i>Financial distress</i> 	<p>berpengaruh negatif terhadap financial distress</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan institusional berpengaruh dan signifikan terhadap financial distress • Likuiditas tidak berpengaruh terhadap financial distress • Leverage berpengaruh positif terhadap financial distress • Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress • Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i>
21	Muzharoatining sih (2022) (Muzharoatinin gsih & Hartono, 2022)	Pengaruh rasio keuangan, <i>sales growth</i> , dan ukuran perusahaan terhadap <i>financial distress</i> pada sektor industri barang konsumsi di bei periode 2017-2020	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen Prfitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i>, <i>sales growth</i> dan ukuran perusahaan • Variabel Dependen <i>Financial Distress</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap financial distress • likuiditas, <i>leverage</i>, <i>sales growth</i> dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
22	Nurul Delayanti	Pengaruh	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel 	<ul style="list-style-type: none"> • profitabilitas

	Dwi Oktaviani & G. Anggana Lisiantara (2022) (Oktaviani & Lisiantara, 2022)	Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas, Leverage, dan Sales Growth terhadap Financial Distress	Independen <i>Activity, Leverage; Liquidity, Profitability, Sales Growth</i> • Variabel Dependen <i>Financial Distress</i>	berpengaruh negatif terhadap financial distress • likuiditas, aktivitas, leverage dan sales growth tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
23	Mohamad Nizam Jaafar, Amirul Afif Muhamat, Sharifah Faigah Syed Alwi, Norzifah Abdul Karim, dan Syafini (Jaafar et al., 2018)	<i>Determinants of Financial Distress among the Companies Practise Note 17 Listed in Bursa Malaysia</i>	• Variabel Independen <i>Profitability, leverage, liquidity, growth of sales, size of company</i> • Variabel Dependen <i>Financial Distress</i>	• <i>Sales growth, liquidity dan firm size</i> tidak berpengaruh terhadap financial distress • <i>Profitability dan solvability</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
24	Ingkak Chintya Wangsih, Devia Rahma Yanti, Yohana, Nawang Kalbuana Catra Indra Cahyadi	<i>Influence Of Leverage, Firm Size, And Sales Growth On Financial Distress (Empirical Study on Retail Trade Sub-Sector Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2016-2020)</i>	• Variabel Independen <i>Leverage, Firm Size, Sales Growth</i> • Variabel Dependen <i>Financial Distress</i>	• <i>Leverage dan firm size</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • <i>Sales growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • Secara simultan <i>leverage, firm size dan sales growth</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
25	Angela Dirman	<i>Financial Distress: The Impacts Of</i>	• Variabel Independen	• <i>Profitability dan firm size</i>

		<i>Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, And Free Cash Flow</i>	<i>Profitability, liquidity, leverage, firm size and free cash flow</i> <ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen <i>Financial Distress</i> 	berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Liquidity, leverage, free cash flow</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
26	Yonas Nigussie Isayas	<i>Financial distress and its determinants: Evidence from insurance companies in Ethiopia</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen <i>Profitability, firm size, liquidity, leverage, capital adequacy, earnings growth, firm age, loss ratio, asset tangibility</i> • Variabel Dependen <i>Financial distress</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Profitability, firm age, firm size, Asset tangibility, leverage, liquidity, capital adequacy, earning growth</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>

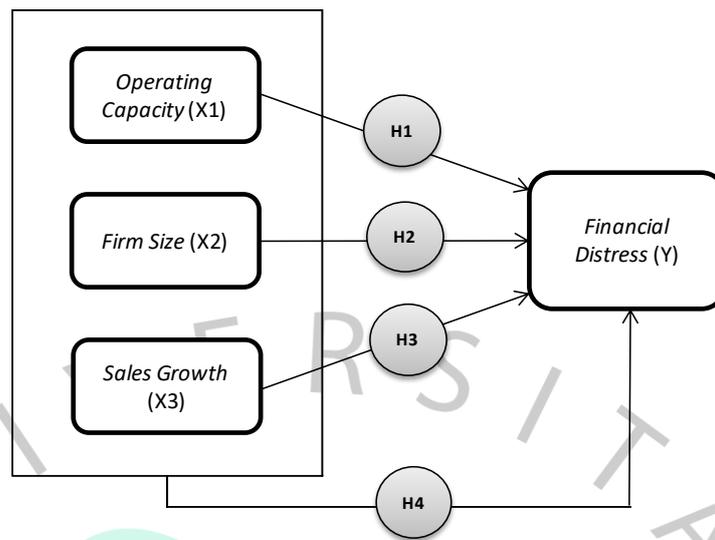
2.5. Perbedaan dengan Penelitian Sebelumnya

Penelitian ini dilakukan guna melanjutkan penelitian terdahulu yang sudah dilakukan oleh (Septiani et al., 2021) terkait pengaruh likuiditas, *leverage* dan profitabilitas terhadap *financial distress* pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI dimana hasil penelitiannya memberitahukan bahwa likuiditas dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dengan hasil penelitian yang dikemukakan, peneliti ingin mencoba memperluas penelitian tersebut dengan adanya perbedaan pada variabel independen. Hubungan dari variabel independen dengan dependen yang researcher gunakan ialah *operating capacity*, *firm size* dan *sales growth* terhadap *financial distress* yang mana berbeda pada penelitian sebelumnya.

Tidak hanya variabel independen saja, researcher juga menggunakan sektor yang berbeda dan populasi yang diambil juga dari seluruh sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI untuk periode 2017-2021. Perbedaan penelitian juga terletak pada model pengukuran variabel dependen dan periode penelitian, dimana pada penelitian sebelumnya untuk mengukur variabel dependen menggunakan model Altman Z-Score revisi sedangkan kali ini menggunakan model Altman Z-Score *Modified* yang mana model ini dapat digunakan untuk semua jenis perusahaan, researcher terdahulu juga memiliki keterbatasan dalam periode penelitian yang hanya 3 tahun yakni 2016-2018, sedangkan penelitian ini menggunakan periode penelitian selama 5 tahun yakni 2017-2021.

2.6. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan fenomena yang telah diuraikan dengan jelas sebelumnya dan juga tinjauan pustaka, dengan demikian berikut kerangka pemikiran yang dibuat :



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.7. Pengembangan Hipotesis

Hipotesis merupakan sebuah pernyataan tentang dugaan sementara bahwa masalah terkait penelitian yang kebenarannya belum kuat atau belum tentu kebenarannya sehingga harus dilakukan uji ulang secara empiris (Yuliawan, 2021). Pada penelitian ini, researcher menggunakan tiga dari variabel independen dan satu variabel dependen. Untuk variabel independen sendiri, peneliti menggunakan *operating capacity*, *firm size* dan juga *sales growth*. Sedangkan dependennya menggunakan *financial distress*. Dengan hipotesis ini, peneliti akan menunjukkan suatu pernyataan dari studi terdahulu, berikutnya akan dilakukan pengkajian dan pengujian ulang terkait kebenaran dari pernyataan dugaan tersebut. Dengan begitu, hipotesis akan sangat membantu peneliti dalam melakukan pengujian pada penelitian ini.

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

Berdasarkan studi terdahulu milik (Ratna & Marwati, 2018) memberitahukan bahwa *operating capacity* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan beberapa hasil penelitian terdahulu seperti milik (Yuriani, Merry, Jennie & Muhammad Ikhsan, 2020) yang memberitahukan bahwa *operating capacity* atau

rasio aktivitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian ini membuktikan bahwa tingginya efektifitas perusahaan dengan menggunakan assetnya untuk menghasilkan penjualan, maka semakin kecil peluang masalah kesulitan keuangan yang terjadi di masa depan. Perusahaan yang tidak mampu meningkatkan penjualannya akan menyebabkan kerugian bagi perusahaan tersebut karena tidak mampu menghasilkan pendapatan yang sesuai dengan sumber daya yang tersedia. Adapun penelitian yang dilakukan oleh (Sholikinah, 2022) yang memberitahukan bahwa *operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress*, dimana dikatakan bahwa apabila perusahaan memiliki asset yang lebih kecil dibandingkan dengan penjualan yang dilakukan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menerapkan strategi pemasarannya dengan baik yang mana hal ini juga mengindikasikan keunggulan perusahaan dalam mengelola asset yang mereka miliki. Hasil penelitian milik (Setyowati, 2019) memberitahukan bahwa *operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian ini mengatakan bahwa semakin tingginya nilai *operating capacity* maka kemungkinan perusahaan terjadi *financial distress* pun semakin menurun. Selain itu, ada juga hasil studi milik (Danica & Wijaya, 2022) yang mengatakan bahwa *operating capacity* berpengaruh terhadap potensi terjadinya *financial distress*.

Dari uraian hasil penelitian terdahulu diatas, sampai pada pemahaman peneliti bahwa variabel *operating capacity* ini merupakan aspek yang dapat mempengaruhi potensi terjadinya *financial distress*. Keefektifan suatu perusahaan dalam memanifestasikan penjualannya dengan asset yang mereka miliki merupakan salah satu fungsi dari menghitung rasio *operating capacity*. Dimana setiap penjualan yang dilakukan oleh perusahaan dipengaruhi oleh tingginya asset perusahaan itu. Jadi dapat dikatakan bahwa *operating capacity* ini merupakan *important signal* bagi para calon investor maupun kreditur, dimana melalui perhitungan rasio *operating capacity* ini dapat memberikan informasi apakah perusahaan memiliki prospek yang unggul atau tidak

dan prospek ini dilihat dari penjualan yang berhasil mereka capai di tiap tahunnya dibandingkan dengan total asset yang perusahaan miliki. Parameter yang digunakan didasarkan pada indikator penjualan (*sales*) dan total asset dari perusahaan.

Menurut Kasmir (2019), perputaran asset yang tinggi memberitahukan bahwa perusahaan semakin efektif dan efisien dalam menggunakan assetnya sehingga penjualan yang dihasilkan juga optimal, namun sebaliknya apabila total assetnya rendah, berarti perusahaan belum efektif dalam menggunakan assetnya. Dengan demikian, dapat dirumuskan hipotesis pada penelitian ini sebagai berikut.

H₁ = *Operating Capacity* berpengaruh terhadap *Financial Distress*

2.7.2. Pengaruh *Firm Size* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh (Abbas, 2019) memberitahukan bahwa *firm size* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Adapun penelitian lainnya milik (Nst, 2021) yang mengatakan bahwa *firm size* berpengaruh terhadap *financial distress*. Selain itu adapun penelitian yang dijalankan oleh (Arrum & Wahyono, 2021) yang membuktikan bahwa adanya pengaruh dari *firm size* terhadap kondisi *financial distress*. Penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan besar yang memiliki total asset dalam jumlah yang besar cenderung akan lebih berani menggunakan modal dibandingkan pinjaman dalam mendanai seluruh aktiva dibandingkan perusahaan yang kecil. *Firm size* yang diukur menggunakan total asset memberikan *effect* pada *financial distress* karena semakin besarnya total asset yang perusahaan miliki akan berdampak pada meningkatnya kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajibannya di masa yang akan datang sehingga perusahaan tersebut dapat terhindar dari masalah kesulitan keuangan. Tidak hanya itu, penelitian milik (Febriyanto & Putri, 2021) menghasilkan kesimpulan bahwa *firm size* berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress*. Pada penelitiannya, peneliti menyimpulkan bahwa *firm size* yang baik pada suatu *company* akan lebih menarik bagi investor untuk menanamkan modalnya, dengan demikian

dapat membantu *company* agar terhindar dari risiko terjadinya kesulitan keuangan. Penelitian milik (Syuhada & Muda, 2020) membuktikan bahwa *firm size* berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitiannya menunjukkan bahwa semakin tingginya *firm size* maka akan semakin rendah juga perusahaan akan mengalami *financial distress*, begitu juga sebaliknya apabila *firms size* semakin rendah maka perusahaan kemungkinan besar akan berpotensi *financial distress*.

Berdasarkan uraian tersebut, sampai pada pemahaman peneliti bahwa *Firm size* ini menjadi aspek yang harus dipertimbangkan dalam memprediksi kondisi keuangan suatu perusahaan. Dimana *firm size* merupakan skala perusahaan yang dilihat dari harta atau total asset yang dimiliki perusahaan di akhir tahun. Dalam *signal theory* sendiri, total aset yang besar akan memberikan *positive signal* pada eksternal perusahaan seperti investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang besar dari segi keuangannya. Sehingga parameter yang digunakan didasarkan pada indikator total asset yang perusahaan miliki.

Selain itu perusahaan dengan total asset yang besar juga mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap dewasa dimana tahap ini arus kas perusahaan telah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif panjang. Dengan demikian hal ini juga mendeskripsikan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan mampu dalam memperoleh laba dibandingkan dengan perusahaan yang kecil yang cenderung memiliki total asset kecil. Parameter yang digunakan didasarkan pada total asset perusahaan yang mana total aset ini nantinya ditransformasikan ke dalam bentuk logaritma natural (Ln).

Dengan demikian simpulan dari keseluruhan ialah semakin besar nilai dari *firm size* maka akan semakin kecil perusahaan berisiko *financial distress*, dan begitupun semakin kecilnya *firm size* maka akan semakin besar risiko terjadinya *financial distress*. Berdasarkan uraian tersebut, dapat dirumuskan hipotesis kedua dalam penelitian ini :

H₂ = Firm Size memiliki pengaruh terhadap financial distress

2.7.3. Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil studi (Handayani, 2019) memberitahukan bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*. Dari hasil penelitiannya hal ini dikarenakan *sales growth* yang tinggi pasti memiliki beban yang cenderung lebih banyak, sehingga laba yang diperoleh hanya sedikit dan kemungkinan perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan akan semakin besar. Selain itu adapun beberapa hasil penelitian terdahulu yang membuktikan bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress* seperti milik (H. A. Kusuma, 2022) memberitahukan bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress* dimana tingkat *sales growth* yang rendah akan meningkatkan potensi perusahaan mengalami *financial distress* nantinya. Penelitian lainnya mengungkapkan (Rochendi, 2022) *sales growth* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, hal ini menunjukkan bahwa naik turunnya *sales growth* akan berdampak kepada pendapatan perusahaan, apabila *sales growth* menurun, pendapatan akan mengalami penurunan sehingga memicu terjadinya *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh (Bahri, 2023) juga membuktikan bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*. Dikatakan dalam penelitian ini tinggi nya *sales growth* belum tentu memiliki beban yang sedikit sehingga laba yang dihasilkan hanya sedikit dan kemungkinan *financial distress* akan semakin besar. Adapun penelitian milik (Amanda, 2019) yang membuktikan bahwa adanya pengaruh dari *sales growth* dalam memprediksi *financial distress*. penelitian ini mengungkapkan semakin besarnya *sales growth* maka akan semakin kecil juga kemungkinan perusahaan untuk mengalami kondisi kesulitan keuangan.

Dari hasil studi terdahulu yang telah diuraikan diatas, sampai pada pemahaman peneliti bahwa variabel *sales growth* atau pertumbuhan penjualan ini salah satu aspek penting dalam memprediksi *financial distress* yang mana dilihat dari banyaknya hasil penelitian yang memberitahukan bahwa *sales growth* dapat mengukur seberapa besar kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam mempertahankan kedudukannya di dalam industri dan perkembangan ekonomi secara

umum. Jadi dapat dikatakan bahwa *sales growth* merupakan salah satu rasio yang dapat mengukur terkait tingkat pertumbuhan penjualan pada suatu periode dimana melalui pengukuran rasio ini dapat diketahui apakah penjualan perusahaan tersebut mengalami peningkatan atau penurunan dan perusahaan yang memiliki rasio pertumbuhan penjualan tinggi dapat dikatakan perusahaan ini mempunyai dana dari laba hasil penjualan mereka guna membayarkan kewajibannya, sehingga potensi *financial distress* kecil.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin tingginya tingkat *sales growth* suatu perusahaan, maka perusahaan dikatakan berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal penjualan produk dan semakin besar pula laba yang akan perusahaan peroleh dari hasil penjualan tersebut. Namun berlainan apabila tingkat dari *sales growth* ini rendah yang mana akan mengakibatkan kerugian yang nantinya dapat memicu pengaruh terjadinya *financial distress* pada suatu perusahaan. Sehingga Berdasarkan uraian tersebut, dapat dirumuskan hipotesis ketiga dalam penelitian ini ialah sebagai berikut :

H₃ : Sales Growth memiliki pengaruh terhadap financial distress

2.7.4. Pengaruh Operating Capacity, Firm Size dan Sales Growth terhadap Financial Distress

Financial distress merupakan salah satu kondisi dimana suatu perusahaan sedang berada dalam situasi penurunan keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan. Tentunya kondisi ini akan sangat merugikan perusahaan nantinya karena perusahaan akan terancam gagal dalam melaksanakan kewajiban mereka kepada para pihak berkepentingan dengan perusahaan seperti investor dan juga kreditor. Kegagalan tersebut dapat berupa tidak terbayarnya utang-utang perusahaan pada saat jatuh tempo, tidak terbayarnya dividen dan membengkaknya total utang perusahaan. Maka, prediksi kesulitan keuangan menjadi salah satu langkah penting yang harus dilakukan perusahaan yakni dengan menganalisis laporan keuangan untuk mengantisipasi adanya indikasi kebangkrutan.

Operating Capacity ialah salah satu aspek yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menggunakan sumber daya mereka guna pengelolaan perusahaan (Fahmi, 2018), perusahaan dengan *operating capacity* yang besar mengindikasikan bahwa perusahaan dinilai efektif dan efisien dalam mengelola asset mereka sehingga penjualannya optimal dan minim untuk terjadi kesulitan keuangan (Kasmir, 2019). Dengan hal tersebut pihak eksternal perusahaan dapat mengetahui informasi terkait prospek yang akan diberikan perusahaan di masa mendatang dari segi capaian penjualan mereka di masa mendatang dibandingkan dengan asset yang mereka miliki. Selain itu, besarnya suatu ukuran perusahaan (*firm size*) menggambarkan berapa besar asset yang perusahaan miliki (Muzharoatiningsih & Hartono, 2022). Semakin besarnya ukuran perusahaan, mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut lebih mampu dan stabil dalam memperoleh laba dan lebih menarik perhatian investor karena jumlah asset yang besar menunjukkan perusahaan memiliki sumber daya yang lebih guna menghadapi kondisi permasalahan keuangan dan menghindari kondisi *financial distress*.

Pihak eksternal perusahaan seperti investor juga akan lebih tertarik dengan perusahaan yang memiliki tingkat *sales growth* yang tinggi karena tingkat *sales growth* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja dan prospek yang unggul untuk jangka waktu yang relatif panjang (Amanda, 2019), hal ini dikarenakan pihak perusahaan mempunyai dana yang cukup dari laba hasil penjualan mereka untuk melunasi atau membayarkan kewajibannya di masa mendatang. Tingginya tingkat *sales growth* memberitahukan perusahaan minim untuk berada pada kondisi *financial distress*

Dengan demikian, berdasarkan uraian dapat dirumuskan dugaan sementara bahwa ketiga variabel independen menyatakan bahwa adanya pengaruh terhadap variabel dependen, sehingga dibuatlah hipotesis keempat dari penelitian ini sebagai berikut:

H₄ : *Operating Capacity*, *Firm Size* dan *Sales Growth* memiliki pengaruh terhadap *Financial Distres*