

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 *Operating Capacity*

2.1.1.1 Pengertian *Operating Capacity*

Operating capacity merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya dan memanfaatkan sumber daya yang ada, serta kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasinya (Thian, 2022:91).

Menurut Diana (2018:58) *operating capacity* adalah keefektifan perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang ada dengan cara menentukan tingkat aktivitas aset pada tingkat kegiatan tertentu.

Operating capacity adalah aktivitas perusahaan dalam menjalankan operasinya yang meliputi kegiatan penjualan, pembelian dan kegiatan lainnya (Harahap, 2018:308).

Berdasarkan teori-teori diatas, maka dapat disimpulkan bahwa *operating capacity* adalah ukuran efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya untuk menjalankan kegiatan operasional seperti penjualan dan pembelian serta mengelola aset perusahaan.

2.1.1.2 Tujuan dan Manfaat *Operating Capacity*

Menurut Kasmir (2018:173) tujuan *operating capacity* adalah sebagai berikut:

1. Mengukur waktu penagihan piutang dalam satu periode atau mengukur perputaran dana yang ditanam dalam piutang selama satu periode.
2. Menghitung rata-rata penagihan piutang yang menunjukkan berapa hari rata rata piutang tidak dapat ditagih.
3. Menghitung rata-rata berapa hari persediaan tersimpan dalam gudang.
4. Mengukur perputaran modal kerja dalam satu periode atau mengukur penjualan yang dapat dicapai oleh setiap modal kerja yang digunakan (*working capital turn over*).
5. Mengukur perputaran dana dalam aset dalam satu periode
6. Mengukur perbandingan antara penggunaan semua aset perusahaan dengan penjualannya.

Kemudian terdapat beberapa manfaat yang dapat dicapai dari rasio *operating capacity* menurut Kasmir (2018:174) diantaranya:

1. Perusahaan atau manajemen dapat mengetahui efektivitas kegiatan perusahaan dalam bidang penagihan piutang karena rasio ini menunjukkan berapa lama piutang dapat ditagih dan perputaran piutang dalam satu periode.
2. Manajemen dapat mengetahui jumlah piutang yang tidak dapat ditagih dilihat dari jumlah hari rata-rata penagihan piutang (*days of receivable*).

3. Manajemen dapat mengetahui berapa hari rata-rata sediaan yang tersimpan di gudang.
4. Manajemen dapat mengetahui perputaran modal kerja yang ditanamkan/investasikan dilihat dari berapa penjualan yang dapat dicapai.
5. Manajemen dapat mengetahui perputaran aset tetap dan penggunaan aset tetap dalam menghasilkan penjualan dalam satu periode.

2.1.1.3 Indikator *Operating Capacity*

Menurut Hery (2016:179-187) *operating capacity* dapat diukur dengan beberapa rasio di antaranya sebagai berikut:

1. *Accounts Receivable Turnover*

Perputaran piutang usaha adalah rasio yang menunjukkan kualitas piutang usaha dan kemampuan manajemen dalam melakukan aktivitas penagihan piutang. Semakin tinggi rasio perputaran piutang usaha maka semakin kecil modal kerja yang tertanam dalam piutang usaha. Tingginya rasio perputaran piutang maka semakin cepat penagihan piutang. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio perputaran piutang maka semakin likuid piutang perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membandingkan antara besarnya tingkat penjualan kredit dengan rata-rata piutang perusahaan.

$$\text{Accounts Receivable Turn Over} = \frac{\text{Penjualan kredit}}{\text{Rata –rata piutang usaha}}$$

2. *Inventory Turnover*

Perputaran persediaan adalah rasio yang menunjukkan kualitas persediaan barang dagang dan kemampuan manajemen dalam melakukan

aktivitas penjualan. Semakin tinggi rasio *inventory turnover* maka semakin kecil modal kerja yang tertanam dalam persediaan barang dagang. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio perputaran persediaan maka semakin likuid persediaan perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membandingkan besarnya tingkat penjualan (harga pokok penjualan) dengan rata-rata persediaan.

$$\text{Inventory turnover ratio} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-rata persediaan}}$$

3. *Working capital turn over*

Perputaran modal kerja adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan modal kerja (aset lancar) dalam menghasilkan penjualan. Perputaran modal kerja yang rendah maka perusahaan memiliki kelebihan modal kerja. Hal ini terjadi karena rendahnya persediaan barang dagang atau piutang usaha atau terlalu besarnya saldo kas. Rasio ini dihitung dengan membandingkan antara besarnya tingkat penjualan dengan rata-rata aset lancar.

$$\text{Working capital turn over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-rata aset lancar}}$$

4. *Fixed assets turnover*

Perputaran aset tetap adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan aset tetap perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin efektif proporsi aset tetap. Rasio ini dihitung dengan membandingkan antara besarnya tingkat penjualan dengan rata-rata aset tetap.

$$\text{Fixed assets turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-rata aset tetap}}$$

5. *Total Assets Turnover*

Perputaran total aset adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas total aset dalam menghasilkan penjualan. Perputaran total aset yang rendah maka perusahaan memiliki kelebihan aset sehingga aset yang ada belum dimanfaatkan dengan maksimal. Rasio ini dihitung dengan membandingkan besarnya tingkat penjualan dengan rata-rata total aset.

$$Total\ asset\ turn\ over = \frac{Penjualan}{Total\ Aset}$$

Berdasarkan beberapa rasio dari pengukuran *operating capacity*, peneliti menggunakan rasio *total assets turn over* (TATO) sebagai indikator untuk mengukur *operating capacity*, karena rasio *total assets turn over* menggambarkan efektivitas perusahaan dalam menggunakan total asetnya untuk menghasilkan penjualan. Jika rasio *total assets turn over* tinggi menunjukkan manajemen yang baik. Artinya perusahaan mampu mengelola asetnya dengan baik sehingga dapat mencapai penjualan yang ditargetkan.

2.1.2 *Leverage*

2.1.2.1 *Pengertian Leverage*

Menurut Kasmir (2018:151) *leverage* merupakan kemampuan perusahaan yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan asetnya. Dalam artian luas dikatakan bahwa *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik

jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi).

Menurut Thian (2022:72) *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset atau untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang.

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam mengukur pendanaan yang diberikan pemilik perusahaan terhadap kreditor, dimana hal ini merupakan ukuran dari besarnya utang perusahaan. Utang ini menunjukkan sejauh mana seorang wirausahawan bergantung pada modal utang (bukan hanya modal ekuitas) yang digunakan untuk mendanai beban operasi, pembelian barang modal, serta biaya perluasan (Sudaryono, 2017:347).

Berdasarkan teori-teori diatas, maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* adalah rasio yang mengukur sejauh mana aset atau modal perusahaan dibiayai oleh utang, mencerminkan beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam memenuhi kewajiban dan pembiayaan asetnya.

2.1.2.2 Tujuan dan Manfaat *Leverage*

Menurut Kasmir (2018:153) terdapat beberapa tujuan perusahaan menggunakan *leverage* diantaranya:

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditur).

2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman, termasuk bunga).
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aset khususnya aset tetap dengan modal.
4. Untuk menilai seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aset.
6. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang akan segera ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki, dan tujuan lainnya.

Sementara itu, manfaat *leverage* menurut Kasmir (2018:154) yaitu sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman, termasuk bunga).
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aset khususnya aset tetap dengan modal.
4. Untuk menganalisis seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menganalisis seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aset.

6. Untuk menganalisis menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang akan segera ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki, dan tujuan lainnya.

2.1.2.3 Indikator *Leverage*

Menurut Kasmir (2018:155) dalam praktiknya ada beberapa jenis rasio *leverage* yang sering digunakan perusahaan, yaitu:

1. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Dengan kata lain, rasio ini mengukur seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset.

Rumus untuk mencari *debt to asset ratio* sebagai berikut:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Total Assets}}$$

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Rumus untuk mencari *debt to equity ratio* sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

3. *Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER)*

Rasio yang mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

Rumus untuk mencari *long term debt to equity ratio* sebagai berikut:

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Equity}}$$

4. *Time Interest Earned*

Rasio untuk mencari jumlah kali perolehan bunga atau mengukur seberapa besar jaminan keuntungan yang digunakan untuk membayar bunga utang jangka panjang.

Rumus untuk mencari *times interest earned* sebagai berikut:

$$\text{Time Interest Earned} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Interest Expense}}$$

5. *Fixed Charge Coverage*

Rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetapnya termasuk pembayaran deviden saham preferen, bunga, angsuran pinjaman, dan sewa. Biaya tetap merupakan biaya bunga ditambah kewajiban sewa tahunan atau jangka panjang.

Rumus untuk mencari *fixed charge coverage* sebagai berikut:

$$\text{Fixed Charge Coverage} = \frac{\text{EBT} + \text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa/Lease}}{\text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa/Lease}}$$

Rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Asset Ratio* (DAR) karena rasio ini menunjukkan seberapa banyak utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai asetnya. Apabila rasio DAR tinggi artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, semakin besar ketergantungan perusahaan pada utang, yang meningkatkan potensi kesulitan dalam memenuhi kewajiban utang, terutama jika terjadi penurunan pendapatan atau kondisi ekonomi yang buruk dan ini membuat semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu untuk menutupi utang-utangnya dengan aset yang dimilikinya yang berpotensi akan mengakibatkan *financial distress*. Demikian juga apabila rasionya rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang (sebagian besar aset perusahaan dibiayai oleh modal). Dengan melihat total aset, DAR memberi gambaran yang jelas tentang kemampuan perusahaan untuk membayar utang, sehingga cocok untuk menganalisis risiko keuangan.

2.1.3 Sales Growth

2.1.3.1 Pengertian Sales Growth

Pertumbuhan penjualan merupakan selisih antara jumlah penjualan periode ini dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan penjualan periode sebelumnya (Harahap, 2018:309).

Pertumbuhan penjualan adalah rasio yang menunjukan persentase kenaikan penjualan tahun ini dibandingkan dengan tahun lalu. Pertumbuhan penjualan yang lebih tinggi dibandingkan dengan kenaikan biaya operasional perusahaan

mengakibatkan kenaikan laba perusahaan, artinya semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan maka laba yang diperoleh akan semakin tinggi (Utama, 2020:8).

Menurut Kasmir (2019:107) pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan.

Berdasarkan teori-teori diatas, maka dapat disimpulkan bahwa *sales growth* adalah rasio yang menunjukkan peningkatan penjualan dari satu periode ke periode berikutnya, dimana pertumbuhan yang lebih tinggi dapat meningkatkan laba perusahaan.

2.1.3.3 Indikator *Sales Growth*

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) menurut Kasmir (2019:116) dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

Penjualan _t = Penjualan perusahaan pada tahun t

Penjualan _{t-1} = Penjualan perusahaan pada tahun sebelumnya

Rasio pertumbuhan memberikan informasi tentang seberapa baik perusahaan dalam meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu.

Alasan memilih indikator tersebut untuk mengukur *sales growth* karena penghitungan tersebut dapat memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan secara berkelanjutan, yang berpengaruh langsung pada kondisi keuangan perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang positif menunjukkan peningkatan kinerja operasional, yang dapat memperkuat posisi keuangan dan mengurangi risiko *financial distress*.

2.1.4 Financial Distress

2.1.4.1 Pengertian Financial Distress

Financial distress adalah kondisi sebuah perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya, keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya dan mengalami kerugian (Hery, 2017:33).

Menurut Kristanti (2019:3) *financial distress* adalah suatu situasi ketika sebuah perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya. Hal ini terjadi sebagai tanda awal sebelum pada akhirnya hal yang paling buruk akan bisa terjadi, yaitu kebangkrutan. *Financial distress* tidak saja merusak sistem keuangan perusahaan, tetapi juga organisasi secara keseluruhan. Hilangnya sumber keuangan perusahaan dan sumber daya manusia bisa menyebabkan perusahaan dilikuidasi.

Menurut Sudana (2015:286) kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah suatu keadaan ketika arus kas operasi perusahaan tidak mencukupi untuk memenuhi kewajiban lancar dan perusahaan diharuskan mengambil tindakan perbaikan. Pengertian kesulitan keuangan tersebut dapat diperluas dalam kaitannya dengan

insolvency. *Insolvency* diartikan sebagai ketidakmampuan untuk membayar satu utang; kurangnya alat untuk membayar satu utang.

Berdasarkan teori-teori diatas, maka dapat disimpulkan bahwa *Financial distress* adalah kondisi ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan tidak mampu memenuhi kewajibannya karena pendapatan tidak mencukupi. Jika dibiarkan, hal ini dapat menyebabkan kebangkrutan atau likuidasi, sehingga perusahaan perlu segera mengambil tindakan perbaikan.

2.1.4.2 Faktor-faktor *Financial Distress*

Menurut Hery (2017:35-36) *financial distress* dapat disebabkan oleh faktor internal maupun faktor eksternal. Faktor-faktor tersebut adalah sebagai berikut:

1. Faktor Internal

Faktor internal penyebab *financial distress* merupakan faktor yang timbul dari dalam perusahaan, yang biasanya bersifat mikro. Faktor internal tersebut adalah:

a. Kredit yang diberikan kepada pelanggan terlalu besar

Kebijakan perusahaan yang dimaksud untuk meningkatkan volume penjualan adalah dengan melakukan penjualan kredit, baik melalui saluran distribusi maupun langsung ke pelanggan dengan persyaratan mudah. Dalam jangka pendek, likuiditas akan terganggu karena tingginya investasi pada piutang yang bisa berdampak kurang baik terhadap tujuan jangka panjang perusahaan.

b. Lemahnya kualifikasi sumber daya manusia

Lemahnya kualifikasi sumber daya manusia dalam hal keterampilan, keahlian, pengalaman, responsif, dan inisiatif dapat menghambat tercapainya tujuan perusahaan. Terlebih jika fungsi pengendalian manajemen lemah, maka akan mempercepat proses kesulitan keuangan.

c. Kekurangan modal kerja

Hasil penjualan yang tidak memadai atau tidak dapat menutup harga pokok penjualan dan beban operasional, secara terus-menerus akan menyebabkan kekurangan modal kerja dan lebih lanjut mengarah pada kebangkrutan.

d. Penyalahgunaan wewenang dan kecurangan

Rendahnya kualitas individu dari pelaku di perusahaan dan kurangnya pengawasan yang baik memudahkan terjadinya penyalahgunaan wewenang dan timbulnya kecurangan-kecurangan sehingga menimbulkan suasana kerja yang tidak sehat dan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

2. Faktor Eksternal

Faktor Faktor eksternal penyebab financial distress merupakan faktor yang timbul dari luar perusahaan yang biasanya bersifat makro. Faktor eksternal dapat berupa:

- a. Persaingan bisnis yang ketat.
- b. Berkurangnya permintaan terhadap produk atau jasa yang dihasilkan
- c. Turunnya harga jual secara terus-menerus

- d. Kecelakaan atau bencana alam yang menimpa dan merugikan perusahaan sehingga mempengaruhi jalannya aktivitas perusahaan.

2.1.4.3 Siklus *Financial Distress*

Menurut Kristanti (2019:39-40) *financial distress* bukanlah sebuah kejadian saja, namun merupakan proses yang bertahap. Di masing-masing tahap tersebut, proses dan mekanisme yang merugikan terjadi. Dalam setiap tahap siklus tersebut, maka sebenarnya perusahaan selalu bisa melakukan tindakan-tindakan yang membuat perusahaan pulih menuju kondisi normal. Artinya jika perusahaan masuk dalam satu tahap tidak selalu berarti mereka akan masuk dalam kondisi yang lebih buruk di tahap berikutnya.

Siklus *financial distress* pada perusahaan sebelum dinyatakan pailit (bangkrut) adalah sebagai berikut:

1. Kinerja keuangan menurun

Pada tahap ini sebenarnya merupakan sebuah tanda awal bagi perusahaan atas proses menuju kesulitan keuangan, biasanya perusahaan masih memiliki arus kas operasi yang positif. Meskipun begitu, pada tahap ini biasanya perusahaan sudah mulai melakukan kesalahan strategik, yaitu semakin tidak fokus pada tujuan jangka panjang perusahaan.

2. *Financial distress*

Kondisi kesulitan keuangan lebih kepada masalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba. Jadi pada tahap ini yang terjadi di perusahaan adalah penurunan yang sangat tajam atas kinerja dan nilai perusahaan biasanya

ditandai dengan turunnya penjualan, perubahan dalam laba usaha yang signifikan. Mulai banyak complain dari pelanggan tentang kualitas produk, *delivery* dan pelayanan perusahaan. Kondisi ini mungkin membuat perusahaan mengalami kesulitan keuangan, tetapi masih sanggup untuk membayar kewajiban pada pihak kreditur. Apakah perusahaan akan berlanjut dalam kondisi default atau tidak, maka akan sangat tergantung pada negosiasi ulang kepada pemberi pinjaman.

3. *Default*

Default adalah puncak dari *financial distress*. Kondisi ini mencerminkan kondisi perusahaan yang tidak memiliki kemampuan untuk membayar utang dan atau bunga kepada para kreditur. *Default* berbeda dengan *insolvency*. Perbedaannya terletak saat kejadiannya. Perusahaan bisa dalam keadaan *insolvent* untuk periode yang lama, hanya ketika saat jatuh tempo perusahaan tidak mampu membayar, itulah yang disebut dengan *default*. Pada saat *default*, maka investor sudah memiliki info lengkap mengenai kondisi perusahaan. Adanya asimetri informasi terkait dengan risiko investor membuat permintaan atas saham perusahaan menurun. Sebagai akibatnya maka perusahaan akan semakin sulit untuk mendapatkan pendanaan eksternal.

4. Bangkrut

Kondisi ini terjadi ketika debitur melanggar hal-hal yang sudah disepakati dengan kreditur sehingga menjadi penyebab diajukannya tuntutan secara legal ke pengadilan agar perusahaan dinyatakan bangkrut. Bangkrut rujuk pada situasi legal formal atas kondisi perusahaan.

2.1.4.4 Penyelesaian Kegagalan Perusahaan

Penyelesaian Kegagalan Perusahaan Menurut Sudana (2015:287-288) jika suatu perusahaan menghadapi kegagalan atau kesulitan keuangan, maka harus dikenali apakah kesulitan keuangan tersebut bersifat jangka pendek atau jangka panjang. Kesulitan keuangan yang bersifat jangka pendek apabila tidak segera ditangani dapat berakibat pada timbulnya kesulitan keuangan jangka panjang. Terdapat beberapa cara untuk mengatasi kesulitan keuangan yang dihadapi oleh suatu perusahaan menurut Sudana diantaranya sebagai berikut:

1. Penyelesaian sukarela (*voluntary settlements*)

Penyelesaian secara sukarela dapat dilakukan melalui kesepakatan antara pihak kreditur dan debitur. Ada beberapa alternatif penyelesaian secara sukarela yaitu sebagai berikut:

- a. *Extension* (perpanjangan)

Pihak kreditur sepakat dengan pihak debitur untuk memperpanjang jangka waktu jatuh tempo kredit yang telah diberikan. Dengan demikian, pihak debitur mempunyai kesempatan untuk memanfaatkan dana yang semestinya dipakai untuk melunasi utang guna membiayai kegiatan operasi perusahaan.

- b. *Composition* (komposisi)

Para kreditur bersedia menerima pembayaran sebagian tagihannya dan merelakan sebagian yang lainnya tidak terbayar, atau jika para kreditur bersedia untuk mengubah utang menjadi penyertaan modal. Hal

ini akan meringankan perusahaan dari kewajiban membayar bunga dan pokok pinjaman.

c. *Liquidation by voluntary agreement*

Para kreditur secara bersama memutuskan meminta likuidasi perusahaan secara informal. Jika hal ini dilakukan, maka ada beberapa keuntungan yang bisa diperoleh yaitu waktu penyelesaian likuidasi lebih cepat, biaya yang dikeluarkan lebih murah, dan nilai aset perusahaan yang dilikuidasi masih tinggi.

2. Penyelesaian lewat pengadilan (*settlements involving litigation*)

Apabila pihak kreditur dan debitur tidak mencapai kesepakatan untuk penyelesaian secara sukarela, maka langkah selanjutnya yang dapat ditempuh adalah penyelesaian secara hukum. Apabila kondisi keuangan perusahaan sudah tidak bisa diperbaiki lagi, maka likuidasi merupakan satu-satunya alternatif penyelesaian. Pihak yang bisa mengajukan atau meminta dilikuidasi atau kepailitan adalah debitur, seorang atau lebih debitur, jaksa. Keputusan pailit atau bangkrut ditetapkan oleh pengadilan (pengadilan niaga). Penjualan aset perusahaan yang sudah bangkrut biasanya dilakukan dengan cara lelang dan hasilnya dibagikan kepada para kreditur setelah dikurangi dengan biaya-biaya kepailitan. Pembagian hasil likuidasi kepada kreditur dilakukan berdasarkan presentase tertentu secara pro-rata.

3. Reorganisasi perusahaan

Reorganisasi yang dimaksud disini adalah reorganisasi keuangan, yaitu penyusunan kembali struktur modal perusahaan, sehingga struktur modal yang baru dianggap cukup layak bagi operasi perusahaan di masa yang akan datang. Prosedur dalam reorganisasi meliputi 3 langkah sebagai berikut:

- a. Menentukan nilai perusahaan setelah di reorganisasi;
- b. Menentukan struktur modal yang baru;
- c. Menentukan nilai surat berharga lama untuk diganti dengan surat berharga yang baru.

4. Menentukan nilai perusahaan

Salah satu cara untuk menentukan nilai perusahaan adalah dengan jalan mengkapitalisasi keuntungan di masa yang akan datang dengan tingkat kapitalisasi tertentu.

5. Menyusun kembali struktur modal

Penyusunan kembali struktur modal dilakukan dengan mengurangi beban tetap perusahaannya dengan cara mengubah utang menjadi income bond, saham istimewa, dan saham biasa serta memperpanjang jangka waktu pinjaman.

2.1.4.5 Pengukuran *Financial Distress*

Dalam penelitian ini, indikator yang digunakan untuk mengukur *financial distress* adalah *Interest Coverage Ratio (ICR)*. *Interest coverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana laba boleh menurun tanpa

mengurangi kemampuan perusahaan dalam membayar beban bunga. *Interest Coverage Ratio* (ICR) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba kotor dalam membayar beban bunga yang dimiliki perusahaan. ICR membandingkan dana yang tersedia yaitu laba sebelum pajak dengan beban bunga.

Apabila perusahaan tidak mampu untuk membayar bunga dalam jangka panjang, maka hal tersebut dapat menghilangkan kepercayaan kreditur terhadap kredibilitas perusahaan. Ketidakmampuan perusahaan dalam membayar beban bunga dapat berakibat timbulnya tuntutan hukum dari pihak kreditor. Selain itu, kemungkinan perusahaan menuju ke arah proses pailit (kebangkrutan) semakin besar (Hery, 2016:171).

Menurut (Hery, 2016:171) Semakin tinggi rasio ICR berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar bunga dari pendapatannya dan hal tersebut menjadi ukuran bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman yang baru dari kreditur. Sebaliknya, apabila rasio ICR rendah berarti semakin kecil kemampuan perusahaan untuk membayar bunga pinjaman.

Alasan memilih ICR karena *Interest coverage ratio* memberikan informasi mengenai kesehatan keuangan suatu perusahaan dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Selain itu, rasio ini digunakan sebagai alat untuk melihat kemampuan suatu perusahaan dalam membayar beban bunga dari laba operasional. Semakin rendah ICR, semakin tinggi risiko perusahaan mengalami kesulitan keuangan. ICR fokus pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban bunga, sehingga dianggap tepat dalam menilai risiko *financial distress*.

Menurut Sumarsan (2021:30) rasio ICR berguna untuk mengetahui kemampuan laba perusahaan dalam membayar biaya bunga. Rumusnya adalah:

$$\text{Interest Coverage Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Beban Bunga}}$$

Dengan kriteria ICR yaitu, jika nilai ICR < 1 menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress* dan jika nilai ICR > 1,5 menunjukkan perusahaan tidak mengalami kondisi *financial distress*.

2.1.5 Kajian Empiris

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis akan meneliti Pengaruh *Operating Capacity*, *Leverage* dan *Sales Growth* terhadap *Financial Distress* pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini, penulis menyimpulkan beberapa jurnal penelitian terdahulu sebagai sumber referensi untuk mendukung penelitian.

1. Kwok & Bangun (2023) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *Sales Growth*, *Operating Capacity*, dan *Leverage* terhadap *Financial Distress*” pada perusahaan sektor industri barang konsumsi, sektor aneka industri, dan juga sektor industri dasar dan kimia dalam perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *operating capacity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

2. Yohana & Nyale (2023) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *Operating Capacity*, *Sales Growth* dan *Firm Size* terhadap *Financial Distress*” pada perusahaan sektor tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2021. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *operating capacity* dan *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan *firm size* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.
3. Lisiantara & Febrina (2018) melakukan penelitian mengenai “Likuiditas, *Leverage*, *Operating Capacity*, Profitabilitas, *Sales Growth* sebagai Preditor *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage*, *operating capacity*, dan profitabilitas mampu mempengaruhi *financial distress*, sedangkan likuiditas dan *sales growth* tidak mampu mempengaruhi *financial distress*.
4. Handayani et al. (2019) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *Operating Capacity* dan *Sales Growth* terhadap *Financial Distress* Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating” pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *operating capacity* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan *sales growth* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Akan tetapi, profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh *operating capacity* dan *sales growth* terhadap *financial distress*.

5. Tinambunan & Mu'arif (2024) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *Operating Capacity*, *Sales Growth*, dan *Cash Flow* terhadap *Financial Distress*” pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar dan menyajikan laporan keuangannya di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018- 2022. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *operating capacity* dan *cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
6. Delia et al. (2024) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *Operating Capacity*, *Sales Growth*, dan *Leverage* terhadap *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar di BEI Subsektor *Food and Beverage* Tahun 2018-2021)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *operating capacity* dan *sales growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.
7. Pratiwi & Sasongko (2023) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Likuiditas, *Operating Capacity*, *Sales Growth*, *Operating Cash Flow* dan Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, *operating capacity* dan *operating cash flow* berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan *sales growth* dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

8. Kusuma et al. (2022) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, dan *Sales Growth* terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2018-2020”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan likuiditas dan *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.
9. Alfiani et al. (2023) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *Sales Growth*, *Operating Capacity*, dan *Intellectual Capital* terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan *operating capacity* dan *intellectual capital* berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap *financial distress*.
10. Giovanni & Djashan (2023) melakukan penelitian mengenai “Operating Capacity, Profitability, Debt Ratio, dan Likuiditas Berdampak kepada Financial Distress Dimasa Pandemi Covid-19” pada perusahaan manufaktur yang terdaftar secara konsisten di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *profitability*, *leverage*, *liquidity* dan *operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan *sales growth*, *firm size*, *audit committee*, *audit committee meeting* dan *independent commissioners* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
11. Setyowati & Sari (2019) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Likuiditas, *Operating Capacity*, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan

Penjualan terhadap *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2016-2017)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, *operating capacity*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

12. Khasanah et al. (2021) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *Operating Capacity*, *Sales Growth*, Arus Kas dan *Leverage* terhadap *Financial Distress*” pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *operating capacity* dan *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan *sales growth* dan arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
13. Candrayani et al. (2024) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Struktur Kepemilikan, *Leverage*, Likuiditas, *Operating Capacity* dan *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*” pada perusahaan manufaktur di Indonesia yang telah terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, *operating capacity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, likuiditas, dan *sales growth* tidak tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
14. Pawitri & Alteza (2020) melakukan penelitian mengenai “Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, *Operating Capacity*, dan Biaya Agensi Manajerial terhadap *Financial Distress*” pada perusahaan manufaktur yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *operating capacity*, likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, biaya agensi manajerial tidak berpengaruh positif terhadap *financial distress* sedangkan *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

15. Islamiati et al. (2024) melakukan penelitian mengenai “*Operating Capacity, Profitabilitas, Leverage, Sales Growth* dan Pengaruhnya terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2019 Sampai 2022)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *operating capacity* dan *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan *profitabilitas* dan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
16. Muzharoatiningsih & Hartono (2022) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Rasio Keuangan, *Sales Growth*, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* Pada Sektor Industri Barang Konsumsi di Bei Periode 2017-2020”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas menunjukkan adanya pengaruh negatif terhadap *financial distress*, likuiditas, *leverage sales growth* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
17. Citra & Huda (2023) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *Operating Capacity* dan *Sales Growth* terhadap *Financial Distress* pada PT Bentoel Internasional Investama Tbk”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *operating capacity* dan *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

18. Putri & Kautsar (2023) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, CEO duality, profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *sales growth*, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor agrikultur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, likuiditas, *leverage*, *sales growth* dan ukuran perusahaan tidak memengaruhi *financial distress*, sedangkan CEO duality dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan pada *financial distress*.
19. Mutmainnah & Huda (2022) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, *Operating Capacity*, dan *Sales Growth* terhadap *Financial Distress* Pada PT. Krakatau Steel (Persero), Tbk”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan *leverage*, *operating capacity* dan *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
20. Ramdhani & Khairunnisa (2019) melakukan penelitian mengenai “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)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *operating capacity* dan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Tabel 2. 1
Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Penulis

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
1	Kwok & Bangun (2023) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi, sektor aneka industri, dan juga sektor industri dasar dan kimia	Variabel independen: • <i>Operating Capacity</i> • <i>Leverage</i> • <i>Sales Growth</i> Variabel dependen: • <i>Financial Distress</i>	Tempat Penelitian: Perusahaan <i>Property and Real Estate</i>	<i>Operating capacity</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan, <i>leverage</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan, sedangkan <i>sales growth</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i>	Jurnal Multiparadigma Akuntansi Vol. V No. 3 Universitas Tarumanagara
2	Yohana & Yale (2023) pada perusahaan sektor tekstil	Variabel independen: • <i>Operating Capacity</i> • <i>Sales Growth</i> Variabel dependen: <i>Financial Distress</i>	Variabel Independen: • <i>Leverage</i> Tempat Penelitian: Perusahaan <i>Property and Real Estate</i>	<i>Operating capacity</i> dan <i>sales growth</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>	Jurnal Manajemen dan Sains Vol. 8 No. 1 ISSN 2541-6243 (Online) ISSN 2541-688X (Print) Universitas Esa Unggul
3	Lisiantara & Febrina (2018) pada perusahaan manufaktur	Variabel independen: • <i>Operating Capacity</i> • <i>Leverage</i> • <i>Sales Growth</i> Variabel dependen: <i>Financial Distress</i>	Tempat Penelitian: Perusahaan <i>Property and Real Estate</i>	<i>Operating capacity</i> dan <i>leverage</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan <i>sales growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>	Prosiding SENDI_U ISBN: 978-979-3649-99-3 Universitas Stikubank Semarang
4	Handayani et al. (2019) pada	Variabel independen:	Variabel Independen: • <i>Leverage</i>	<i>Operating capacity</i> berpengaruh	Seminar Inovasi Manajemen,

	perusahaan <i>property dan real estate</i>	• <i>Operating Capacity</i> • <i>Sales Growth</i> Variabel dependen: <i>Financial Distress</i>		negatif secara signifikan, sedangkan <i>Sales growth</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i>	Bisnis Dan Akuntansi I Universitas PGRI Madiun
5	Tinambunan & Mu'arif (2024) pada perusahaan sektor <i>property dan real estate</i>	Variabel independen: • <i>Operating Capacity</i> • <i>Sales Growth</i> Variabel dependen: <i>Financial Distress</i>	Variabel Independen: • <i>Leverage</i>	<i>Operating capacity</i> tidak berpengaruh signifikan, sedangkan <i>sales growth</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>.	Jurnal Ilmiah Ekonomi Manajemen Bisnis dan Akuntansi Vol.1 No.4 e-ISSN: 3047-6240 p-ISSN: 3047-6232 Universitas Pamulang
6	Delia et al. (2024) pada perusahaan manufaktur subsektor <i>food and beverage</i>	Variabel independen: • <i>Operating Capacity</i> • <i>Leverage</i> • <i>Sales Growth</i> Variabel dependen: <i>Financial Distress</i>	Tempat Penelitian: Perusahaan <i>Property and Real Estate</i>	<i>Operating capacity dan sales growth</i> berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan <i>leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i>	Jurnal Bina Akuntansi Vol.11 No.1 Universitas Bangka Belitung
7	Pratiwi & Sasongko (2023) pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi	Variabel independen: • <i>Operating Capacity</i> • <i>Sales Growth</i> Variabel dependen: <i>Financial Distress</i>	Variabel Independen: • <i>Leverage</i> Tempat Penelitian: Perusahaan <i>Property and Real Estate</i>	<i>Operating capacity</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>, sedangkan <i>sales growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>	Management Studies and Entrepreneurship Journal Vol 4 No. 6 Universitas Muhammadiyah Surakarta

8	Kusuma et al. (2022) pada perusahaan manufaktur	Variabel independen: • <i>Leverage</i> • <i>Sales Growth</i> Variabel dependen: <i>Financial Distress</i>	Variabel Independen: • <i>Operating Capacity</i> Tempat Penelitian: Perusahaan <i>Property and Real Estate</i>	<i>Sales growth</i> berpengaruh, sedangkan <i>leverage</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i>	Jurnal Akuntansi dan Pajak p-ISSN 1412-629X e-ISSN 2579-3055 Institut Teknologi Bisnis AAS Indonesia
9	Alfiani et al. (2023) pada perusahaan manufaktur	Variabel independen: • <i>Operating Capacity</i> • <i>Sales Growth</i> Variabel dependen: <i>Financial Distress</i>	Variabel Independen: • <i>Leverage</i> Tempat Penelitian: Perusahaan <i>Property and Real Estate</i>	<i>Sales growth</i> berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan <i>operating capacity</i> berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i>	Jurnal Akuntansi Malikussaleh Vol. 2 No.4 ISSN: 2962-6927 Universitas Malikussaleh
10	Giovanni & Djashan (2023) pada perusahaan manufaktur	Variabel independen: • <i>Operating Capacity</i> • <i>Leverage</i> • <i>Sales Growth</i> Variabel dependen: <i>Financial Distress</i>	Tempat Penelitian: Perusahaan <i>Property and Real Estate</i>	<i>Leverage</i> dan <i>operating capacity</i> berpengaruh terhadap <i>financial distres</i> , sedangkan <i>sales growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>	E-Jurnal Manajemen Tsm Vol. 3 No. 1, E-ISSN: 2775–8370 Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Trisakti
11	Setyowati & Sari (2019) pada perusahaan manufaktur	Variabel independen: • <i>Operating Capacity</i> • <i>Sales Growth</i> Variabel dependen: <i>Financial Distress</i>	Variabel Independen: • <i>Leverage</i> Tempat Penelitian: Perusahaan <i>Property and Real Estate</i>	<i>Operating capacity</i> dan <i>sales growth</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>	Jurnal Magisma Vol. VII No. 2 p-ISSN: 2337-778X e-ISSN:2685-1504

STIE Bank BPD JATENG					
12	Khasanah et al. (2021) pada perusahaan sektor transportasi	Variabel independen: • <i>Operating Capacity</i> • <i>Leverage</i> • <i>Sales Growth</i> Variabel dependen: <i>Financial Distress</i>	Tempat Penelitian: Perusahaan <i>Property and Real Estate</i>	<i>Operating capacity</i> dan <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan <i>sales growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>	Prosding Seminar Nasional UNIMUS Vol. 4 e-ISSN: 2654-3168 p-ISSN: 2654-3257 Universitas Muhammadiyah Semarang
13	Candrayani et al. (2024) pada perusahaan manufaktur	Variabel independen: • <i>Operating Capacity</i> • <i>Leverage</i> • <i>Sales Growth</i> Variabel dependen: <i>Financial Distress</i>	Tempat Penelitian: Perusahaan <i>Property and Real Estate</i>	<i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> , <i>operating capacity</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan <i>sales growth</i> tidak tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>	Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (Kharisma) Vol. 6 No. 1 e-ISSN: 2716-2710 Universitas Mahasasaraswati Denpasar
14	Pawitri & Alteza (2020) pada perusahaan manufaktur	Variabel independen: • <i>Operating Capacity</i> • <i>Leverage</i> Variabel dependen: <i>Financial Distress</i>	Variabel independen: • <i>Sales Growth</i> Tempat Penelitian: Perusahaan <i>Property and Real Estate</i>	<i>Operating capacity</i> tidak berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>	Jurnal Fokus Vol. 10 No. 2 P-ISSN: 2088-4079 E-ISSN: 2716-0521 Universitas Negeri Yogyakarta
15	Islamiati et al. (2024)(Islamiati et al.,	Variabel independen:	Tempat Penelitian:	<i>Operating capacity</i> dan <i>leverage</i>	Journal of Economic, Business and

	2024) pada perusahaan sektor transportasi dan logistik	• <i>Operating Capacity</i> • <i>Leverage</i> • <i>Sales Growth</i> Variabel dependen: <i>Financial Distress</i>	Perusahaan <i>Property and Real Estate</i>	berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan <i>sales growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>	Engineering (JEBE) Vol. 5 No. 2, E-ISSN: 2716-2583 Universitas Sains Al Qur'an (UNSIQ)
16	Muzharoatini ngsih (2022) pada sektor industri barang konsumsi	Variabel independen: • <i>Leverage</i> • <i>Sales Growth</i> Variabel dependen: <i>Financial Distress</i>	Variabel independen: • <i>Operating Capacity</i> Tempat Penelitian: Perusahaan <i>Property and Real Estate</i>	<i>Leverage</i> dan <i>sales growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>	Jurnal Ilmu Manajemen Vo. 10 No. 3 Universitas Negeri Surabaya
17	Citra & Huda (2023) pada PT Bentoel Internasional Investama Tbk	Variabel independen: • <i>Operating Capacity</i> • <i>Sales Growth</i> Variabel dependen: <i>Financial Distress</i>	Variabel independen: • <i>Leverage</i> Tempat Penelitian: Perusahaan <i>Property and Real Estate</i>	<i>Operating capacity</i> dan <i>sales growth</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>	Journal MISSY (Management and Business Strategy) Vol. 4, No. 2 ISSN: 2775-3700 Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Bima
18	Putri & Kautsar (2023) pada perusahaan sektor agrikultur	Variabel independen: • <i>Operating Capacity</i> • <i>Leverage</i> • <i>Sales Growth</i> Variabel dependen: <i>Financial Distress</i>	Variabel independen: • <i>Operating Capacity</i> • <i>Leverage</i> • <i>Sales Growth</i> Tempat Penelitian: Perusahaan <i>Property and Real Estate</i>	<i>Leverage</i> dan <i>sales growth</i> tidak memengaruhi <i>financial distress</i>	Jurnal Ilmu Manajemen Vol. 11 No. 1 Universitas Negeri Surabaya
19	Mutmainnah & Huda	Variabel independen:	Tempat Penelitian:	<i>Leverage, operating</i>	Jurnal Manajemen dan

	(2022) pada PT. Krakatau Steel (Persero) Tbk	• <i>Operating Capacity</i> • <i>Leverage</i> • <i>Sales Growth</i>	Perusahaan <i>Property and Real Estate</i>	<i>capacity dan sales growth</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>	Penelitian Akuntansi (JUMPA) Vol. 14 No. 2 p-ISSN: 1693-3907 e-ISSN: 2746-7147 Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bima
20	Ramdhani & Khairunnisa (2019) pada perusahaan sektor pertanian	Variabel independen: • <i>Operating Capacity</i> • <i>Sales Growth</i> Variabel dependen: <i>Financial Distress</i>	Variabel independen: • <i>Leverage</i> Tempat Penelitian: Perusahaan <i>Property and Real Estate</i>	<i>Operating capacity dan sales growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>	JRKA Vol. 5 No. 1 Universitas Telkom
Tiara Nurliana Putri (2024) “Pengaruh <i>Operating Capacity</i>, <i>Leverage</i> dan <i>Sales Growth</i> terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor <i>Property and Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2023)”					

2.2 Kerangka Pemikiran

Sejak awal tahun, indeks saham sektor *property, real estate*, dan konstruksi bangunan mencatatkan penurunan terdalam, yakni 19,69% year to date. Dari 97 saham yang menjadi anggota sektor ini, sebanyak 58 saham turun, 24 naik, dan 15 stagnan (Qolbi, 2020). Beberapa emiten di sektor properti berstatus pailit. Emiten tersebut yaitu PT Forza Land Indonesia Tbk (FORZ), PT Cowell Development Tbk (COWL) dan PT Hanson International Tbk (MYRX) (Afriyadi, 2022). Kemungkinan terjadinya *financial distress* harus ditangani agar manajemen dapat

mencegah terjadinya hal tersebut dengan memperbaiki faktor yang paling berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Financial distress adalah kondisi sebuah perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya, keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya dan mengalami kerugian (Hery, 2017:33).

Financial distress menggambarkan perusahaan yang memiliki kinerja yang kurang baik, produsen yang tidak efisien, serta memiliki masalah terkait dengan utang dan juga masalah terhadap arus kas, perusahaan karena perusahaan kehilangan nilai pasarnya. *Financial distress* ini dapat menyebabkan perusahaan tidak mampu menutupi kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo sehingga beresiko mengalami kebangkrutan. Jika masalah ini tidak dapat diselesaikan, maka akan memberikan dampak yang besar bagi perusahaan. Oleh karena itu, penting untuk menyadari kondisi keuangan sejak awal agar dapat mencegah terjadinya kesulitan keuangan yang bisa berakibat pada kebangkrutan perusahaan di masa depan (Kazemian et al., 2017:93).

Financial distress ini sebisa mungkin diusahakan untuk dihindari oleh setiap perusahaan, karena dampak terburuk yang muncul dari *financial distress* yang dialami perusahaan adalah perusahaan tersebut dinyatakan bangkrut atau pailit. Salah satu cara untuk memprediksi kebangkrutan adalah dengan melihat dan menganalisis laporan keuangan. Laporan keuangan dapat dijadikan tolak ukur untuk melihat tingkat risiko atau tingkat kesehatan suatu perusahaan mengenai

kinerja perusahaan dalam menjalankan usahanya, mengelola asetnya serta potensi kebangkrutan yang akan dialami oleh perusahaan tersebut.

Hasil analisis laporan keuangan suatu entitas dapat dijadikan sebagai bahan pengambilan kebijakan dan pengambilan keputusan bagi pemilik perusahaan, manajer dan investor. Analisis rasio laporan keuangan juga dapat digunakan sebagai alat untuk memprediksi masalah keuangan yang dihadapi oleh perusahaan (Widhiari & Merkusiwati, 2015:457).

Apabila kinerja perusahaan baik maka kondisi keuangan baik begitu juga sebaliknya apabila kinerja perusahaan tidak baik maka kondisi keuangan juga sedang tidak baik. Keadaan keuangan yang tidak baik ini apabila dibiarkan terus-menerus akan berdampak buruk pada perusahaan. Salah satu dampak apabila keadaan keuangan tidak baik adalah perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) (Citra & Huda, 2023:22).

Ketika perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan, hal ini akan menjadi pertimbangan bagi investor maupun kreditur yang berencana akan menanamkan modalnya (Mutmainnah & Huda, 2022:21). Sehingga, perusahaan sebaiknya dapat menunjukkan kinerja perusahaan yang baik agar bisa mendapatkan dana yang diperlukan untuk kelangsungan dari usaha yang dijalankan (Widhiari & Merkusiwati, 2015:457).

Dalam penelitian ini, *financial distress* diproksikan dengan *Interest Coverage Ratio* (ICR). *Interest Coverage Ratio* adalah rasio perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga, rasio *Interest Coverage Ratio*

(ICR) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar bunga hutang yang dimilikinya. *Financial distress* dalam penelitian ini diukur menggunakan *Interest Coverage Ratio (ICR)* karena bisa menjelaskan apakah suatu perusahaan bisa membayar bunga pinjaman dengan keuntungan dana yang diperoleh.

Penelitian ini dilandasi oleh *agency theory*. Teori keagenan (*agency theory*) menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam (Lisiantara & Febrina, 2018:765) adalah hubungan kontrak yang terjadi antara pemilik perusahaan (*principal*) dan manajer (*agent*), manajer diberi kepercayaan oleh pemilik untuk mengelola perusahaan sesuai dengan kontrak yang telah disetujui kedua belah pihak. Teori keagenan ini menyebabkan adanya pemisahan kepemilikan dan pengelolaan perusahaan. Adanya pemisahan kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik yang terjadi diantara *principal* dan *agent*. Konflik ini terjadi ketika kedua belah pihak ingin memaksimalkan kekayaan masing-masing, *agent* sebagai pengelola perusahaan yang telah ditunjuk oleh *principal* dan diberikan wewenang dalam pengambilan keputusan perusahaan atas nama pemilik akan lebih mengetahui tentang informasi mengenai kondisi perusahaan dibanding *principal*, sehingga *agent* tidak selalu bertindak sesuai dengan keinginan *principal* karena mempunyai kepentingan sendiri yaitu untuk memaksimalkan kekayaannya.

Hubungan antara pemilik dengan pengelola perusahaan seharusnya menghasilkan hubungan yang saling menguntungkan kepada semua pihak. Namun kemungkinan yang terjadi justru kebalikannya, yaitu timbulnya permasalahan antara pemilik dengan pengelola perusahaan (*agency problem*). Permasalahan ini timbul karena adanya pihak yang lebih mengutamakan kepentingan pribadinya

walaupun akan merugikan pihak lain. Pihak pengelola (*agent*) mempunyai keinginan untuk mengoptimalkan kesejahteraan pribadinya dengan merugikan pemilik dan shareholder lainnya yang tidak mempunyai akses dan sumber informasi yang memadai.

Pemangku kepentingan perlu mengetahui kondisi keuangan perusahaan sebelum mengambil keputusannya melalui informasi yang diberikan pada laporan keuangan dalam mengukur kinerja perusahaan berdasarkan rasio keuangan (Restianti & Agustina, 2018:26).

Pada penelitian ini *financial distress* dapat dipengaruhi oleh faktor keuangan berupa tingkat *operating capacity*, *leverage* dan *sales growth*.

Operating capacity merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya dan memanfaatkan sumber daya yang ada, serta kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasinya (Thian, 2022:91). *Operating capacity* yang semakin tinggi akan menunjukkan keefektifan perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan penjualan sehingga menghasilkan keuntungan bagi perusahaan, sebaliknya *operating capacity* yang semakin rendah menunjukkan ketidakefektifan perusahaan dalam menggunakan aset pada perusahaan untuk menghasilkan penjualan yang dapat menyebabkan *financial distress* (Kwok & Bangun, 2023:1325).

Dalam penelitian ini, *operating capacity* diproksikan dengan *total asset turnover* (TATO) atau rasio perputaran aset yaitu membandingkan antara total

penjualan dengan jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Jika perhitungan *total asset turnover* (TATO) memiliki hasil yang rendah, dapat mengindikasikan bahwa perusahaan tidak efisien dalam menggunakan asetnya dan apabila tidak dapat diatasi, hal tersebut dapat mengakibatkan terjadinya *financial distress* (Ramdhani & Khairunnisa, 2019:76).

Dalam *Agency Theory*, agen dituntut untuk dapat memaksimalkan penggunaan aset-asetnya untuk kegiatan operasional perusahaan sehingga dapat menaikkan dan memaksimalkan penjualan. Jika agen tidak mampu memaksimalkan penjualannya otomatis pendapatan perusahaan juga tidak maksimal dan potensi *financial distress* akan semakin tinggi (Kartika et al., 2020:676).

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Lisiantara & Febrina (2018) dan Pratiwi & Sasongko (2023) yang menyatakan bahwa *Operating Capacity* berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Sementara itu, Ramdhani & Khairunnisa (2019) dan Mutmainnah & Huda (2022) memiliki hasil penelitian yang berbeda karena *operating capacity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Menurut Thian (2022:72) *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset atau untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini berisiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa

yang akan datang akibat utang lebih besar dari hasil yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar (Septiani & Dana, 2019:3117).

Dalam penelitian ini, *leverage* diproksikan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR), karena rasio ini menunjukkan seberapa banyak utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai asetnya, yang langsung berhubungan dengan risiko *financial distress*. Semakin kecil nilai *Debt to Asset Ratio* (DAR), semakin kecil kemungkinan perusahaan untuk *distress*. Ketika nilai *Debt to Asset Ratio* (DAR) tinggi, akibatnya perusahaan berpotensi akan menghadapi *financial distress* (Muzharoatiningsih & Hartono, 2022:749).

Berdasarkan *Agency Theory*, apabila kegiatan operasional perusahaan lebih banyak menggunakan pinjaman dari pihak ketiga, maka *leverage* perusahaan akan meningkat dan apabila tidak dikelola dengan baik, maka hutang perusahaan akan semakin besar. Semakin besar utang perusahaan, maka akan semakin tinggi risiko perusahaan mengalami *Financial Distress* (Sukawati & Wahidahwati, 2020:15).

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Giovanni & Djashan (2023) dan Lisiantara & Febrina (2018) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sementara itu, Kusuma et al. (2022) dan Mutmainnah & Huda (2022) memiliki hasil penelitian yang berbeda karena *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Menurut Kasmir (2019:107) pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total

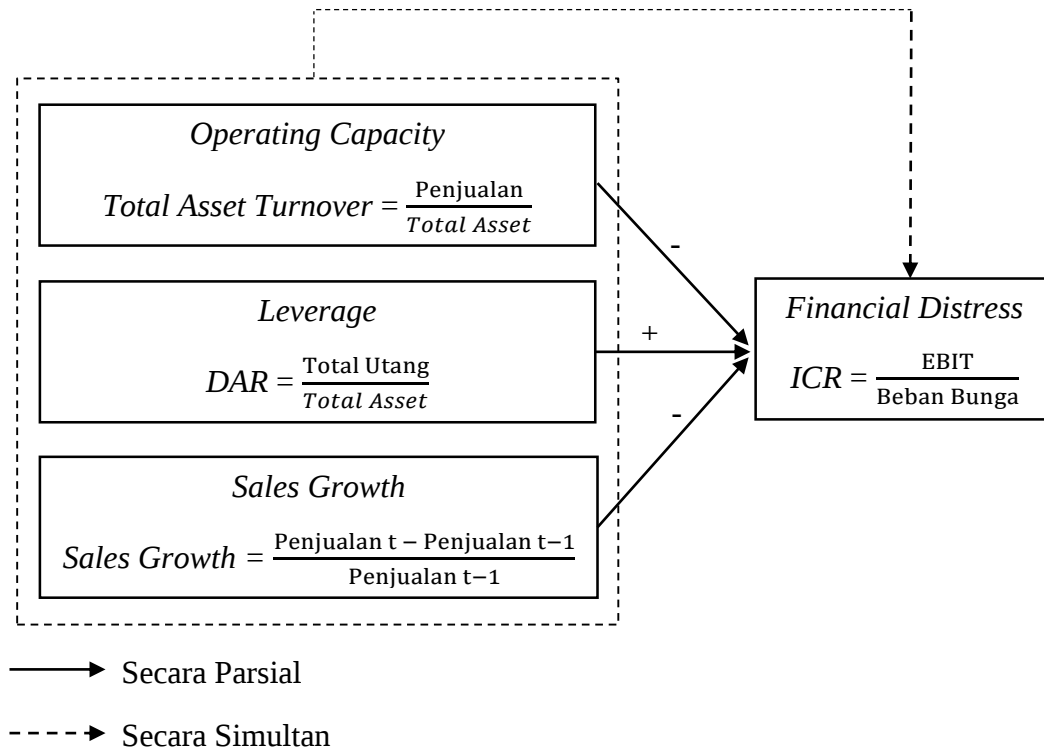
penjualan secara keseluruhan. Pertumbuhan penjualan dapat menunjukkan daya saing perusahaan dalam pasar. Peningkatan penjualan perusahaan menunjukkan bagaimana perusahaan mengelola operasionalnya dengan efisien dan optimal.

Sales growth dihitung dengan mengurangi penjualan periode sekarang dengan periode sebelumnya, kemudian dibagi dengan penjualan periode sebelumnya. Apabila *sales growth* semakin meningkat, maka akan menambah laba yang besar bagi perusahaan sehingga perusahaan dapat terhindar dari *financial distress*, sedangkan apabila *sales growth* mengalami penurunan terus menerus dalam waktu yang lama dapat memicu perusahaan mengalami *financial distress* (Kwok & Bangun, 2023:1325).

Dalam *Agency Theory*, kegiatan operasional yang dilakukan perusahaan merupakan tugas yang dipertanggungjawabkan oleh *agent*, apabila *sales growth* meningkat maka menunjukkan pengelolaan *agent* yang baik. Tetapi, jika pertumbuhan penjualan tidak diimbangi dengan profitabilitas yang baik, perusahaan bisa kesulitan menutupi biaya operasional dan utang, jika ini dibiarkan maka akan menyebabkan *financial distress* (Lisiantara & Febrina, 2018:767).

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Tinambunan & Mu'arif, 2024) dan (Kusuma et al., 2022) yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sementara itu, (Kwok & Bangun, 2023) dan (Khasanah et al., 2021) memiliki hasil penelitian yang berbeda karena *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan kajian teori yang telah di uraikan, maka dapat disusun kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2. 1
Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara sebelum melakukan penelitian, dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru berdasarkan teori yang relevan dan logika berfikir belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data dan analisa data (Hamdi, 2014:36). Berdasarkan kajian teori dan penemuan beberapa peneliti tersebut, maka penulis merumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁: *Operating Capacity*, *Leverage* dan *Sales Growth* secara simultan berpengaruh terhadap *Financial Distress*

H₂: *Operating Capacity* secara parsial berpengaruh terhadap *Financial Distress*

H₃: *Leverage* secara parsial berpengaruh terhadap *Financial Distress*

H₄: *Sales Growth* secara parsial berpengaruh terhadap *Financial Distress*