

## **BAB II**

### **DASAR TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Signaling Theory (Teori Sinyal)**

Teori sinyal merupakan tindakan yang dilakukan oleh manajer untuk memberi sinyal atau petunjuk kepada investor mengenai apa yang dilihat dan akan dilakukan manajemen untuk menghadapi prospek perusahaan di masa depan (Hanifa, 2019). Biasanya, investor akan melihat laporan keuangan perusahaan yang akan menjadi sinyal mengenai keadaan keuangan perusahaan. Laporan keuangan perusahaan ini nantinya akan mempengaruhi investor dalam membuat keputusan investasi di perusahaan tersebut.

Di dalam teori sinyal, ada 2 jenis sinyal, yaitu sinyal baik (*goodnews*) dan sinyal buruk (*badnews*). Investor yang melihat sinyal baik dari laporan keuangan perusahaan akan melakukan keputusan investasi, sehingga volume perdagangan saham perusahaan akan mengalami peningkatan. Sedangkan jika investor melihat sinyal buruk dari laporan keuangan perusahaan, investor akan membuat keputusan yang akan menurunkan volume perdagangan saham perusahaan.

Teori sinyal memiliki hubungan dengan efisiensi manajemen modal kerja. Dalam penelitian ini, efisiensi manajemen modal kerja diproksikan dengan perputaran modal kerja, perputaran kas, serta perputaran piutang. Perputaran modal kerja yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan banyak kas melalui penjualannya. Banyaknya penjualan yang terjadi nantinya akan meningkatkan laba perusahaan. Laba perusahaan yang terus meningkat mengindikasikan bahwa risiko perusahaan mengalami kondisi *financial distress* menurun. Hal ini memberi sinyal baik pada para investor bahwa perputaran modal kerja yang tinggi akan menurunkan risiko perusahaan mengalami *financial distress*.

Teori sinyal juga memiliki hubungan dengan efisiensi manajemen modal kerja yang diproksikan dengan perputaran kas. Perputaran kas yang tinggi merupakan sinyal baik bagi investor. Tingginya perputaran kas menunjukkan bahwa perusahaan

sudah menggunakan kas dimiliki dengan efisien. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat membayar kewajibannya dengan menggunakan kas yang dimilikinya. Perusahaan yang memiliki perputaran kas yang tinggi berarti memiliki penjualan yang tinggi juga. Maka dari itu, jika perputaran kas tinggi, risiko perusahaan mengalami kondisi *financial distress* akan menurun.

Perputaran piutang sebagai proksi dari efisiensi manajemen modal kerja juga memiliki hubungan dengan teori sinyal. Menurut Dini et al (2020), tingkat perputaran piutang yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menagih piutang dari penjualan kredit dengan cepat. Hal ini menurunkan risiko penggunaan kas perusahaan yang tidak semestinya, yaitu untuk menutup kerugian akibat piutang tak tertagih. Adanya piutang tak tertagih menjadi salah satu penyebab perputaran piutang tidak efisien. Semakin tinggi perputaran piutang menunjukkan sinyal baik bagi para investor untuk berinvestasi pada perusahaan, karena tingginya perputaran piutang akan menurunkan risiko perusahaan mengalami *financial distress*.

Likuiditas perusahaan yang dihitung menggunakan *current asset* memiliki hubungan dengan teori sinyal. Semakin tinggi rasio likuiditas atau *current ratio*, maka semakin baik bagi perusahaan. Rasio likuiditas yang tinggi merupakan *goodnews* bagi investor untuk melakukan investasi di perusahaan. Itu tandanya perusahaan mampu membayar kewajiban yang dimiliki. Tingginya rasio likuiditas menunjukkan bahwa perusahaan mampu menyelesaikan permasalahan yang terkait dengan hutangnya.

## 2.2 Pengertian Modal Kerja

Menurut Sarwoko dan Halim (1989), modal kerja merupakan penggunaan aktiva - aktiva jangka pendek untuk kepentingan operasional sehari – hari perusahaan. Dari penjelasan tersebut, maka modal kerja terdiri dari aktiva lancar, seperti kas, piutang, dan persediaan. Menurut John Suprihanto (1988), modal kerja atau *working capital* merupakan seluruh dana yang digunakan dalam periode akuntansi tertentu dengan tujuan untuk memperoleh pendapatan pada periode akuntansi tersebut. Sedangkan Westin dan Brigham (1984) membagi modal kerja menjadi 2 jenis, yaitu modal kerja kotor dan modal kerja bersih. Mereka

mengartikan modal kerja sebagai investasi perusahaan pada aset jangka pendek, seperti kas, surat berharga jangka pendek, piutang, dan persediaan. Menurutnya, modal kerja kotor merupakan semua aset lancar perusahaan, sedangkan modal kerja bersih adalah aset lancar perusahaan yang telah dikurangi dengan hutang lancar perusahaan. Menurut Awat (1999), modal kerja awalnya termasuk dalam aktiva lancar perusahaan akan terdistribusi menjadi persediaan, piutang, serta kas ketika perusahaan sudah mulai menjalankan kegiatan usahanya.

Riyanto (1998) mengemukakan pengertian modal kerja dengan membagi menjadi beberapa konsep, antara lain :

- Konsep Kuantitatif  
Konsep ini didasarkan pada kuantitas dana yang ditanam dalam aktiva lancar dimana aktiva ini akan sekali berputar dan kembali ke bentuk semula. Modal kerja pada konsep lebih dikenal dengan sebutan modal kerja bruto (*gross working capital*). Modal kerja bruto disini merupakan seluruh jumlah aktiva lancar.
- Konsep Kualitatif  
Modal kerja disini merupakan sebagian dari aktiva lancar yang dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan tanpa mengganggu likuiditas perusahaan. Konsep ini menyimpulkan bahwa modal kerja merupakan kelebihan dari aktiva lancar di atas hutang lancar atau sering disebut sebagai modal kerja bersih (*net working capital*).
- Konsep Fungsional  
Konsep ini menekankan modal kerja pada fungsi dana untuk memperoleh pendapatan. Atau dengan kata lain, perusahaan menganggap dana sebagai modal kerja jika dana tersebut dapat digunakan perusahaan untuk memperoleh pendapatan.

### **2.3 Efisiensi Modal Kerja**

Secara umum, arti efisiensi adalah dengan sumber daya yang sedikit mampu memaksimalkan hasil pekerjaan. Dengan kata lain, semakin sedikit sumber daya yang digunakan untuk melakukan suatu usaha, maka dapat dikatakan semakin

efisien usaha itu. Efisien juga bisa diartikan sebagai ketepatan penggunaan sumber daya untuk melakukan suatu tugas. Tepat yang dimaksudkan adalah waktu, tenaga, biaya tidak dibuang dengan percuma. Menurut Mahmudi (2010), efisiensi merupakan proses yang dapat diukur dengan membandingkan antara *input* dan *output* yang dihasilkan. Dari pengertian di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa efisiensi merupakan perbandingan antara suatu proses yang dilakukan dengan sumber daya yang digunakan.

Dalam modal kerja, kata efisien dicapai ketika tidak ada pemborosan dalam menggunakan modal maupun sumber daya perusahaan lainnya. Mediaty dalam Sidauruk (2014) mengungkapkan bahwa efisiensi modal kerja dicapai ketika modal kerja dapat secara optimal digunakan untuk melakukan aktivitas operasional perusahaan. Semakin efisien penggunaan modal kerja, maka akan semakin baik kinerja suatu perusahaan dan semakin baik juga kinerja manajer dalam mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan. Menurut Syamsuddin (2007), efisiensi modal kerja sangat diperlukan agar kelangsungan hidup perusahaan terjamin, selain itu modal kerja juga digunakan untuk mencapai tujuan perusahaan, dan keberhasilan jangka panjang yang nantinya akan akan berdampak bagi kesejahteraan pemilik atau investor. Manajer harus dapat mengelola modal kerja secara efisien untuk mencapai keberhasilan jangka pendek terlebih dahulu. Keberhasilan jangka panjang tidak dapat tercapai jika keberhasilan jangka pendek tidak tercapai.

Menurut Hendar (2005), modal kerja yang efisien merupakan modal yang akan selalu berputar untuk menghasilkan pendapatan bagi perusahaan di tiap putarannya. Perputaran modal kerja sendiri merupakan rasio antara penjualan dengan *net working capital*. Rasio ini akan menunjukkan hubungan antara modal kerja dengan penjualan serta menunjukkan banyaknya penjualan yang dihasilkan dari setiap modal kerja. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh positif terhadap efisiensi penggunaan modal kerja. Semakin tinggi putaran modal kerjanya, berarti akan semakin efisien penggunaan modal kerjanya dan sebaliknya, semakin rendah putaran modal kerjanya maka akan semakin tidak efisien perusahaan dalam menggunakan modal kerjanya. Ketidakefisienan

penggunaan modal kerja perusahaan dapat menghambat kegiatan operasional perusahaan sehingga akan berdampak dan menghambat perusahaan untuk mendapat keuntungan. Perputaran modal kerja ini akan menunjukkan apakah perusahaan sudah menggunakan modal kerjanya dengan efisien atau belum, sehingga perusahaan dapat menggunakannya untuk evaluasi kinerja perusahaan untuk memaksimalkan profitabilitasnya.

#### **2.4 Financial distress**

*Financial distress* atau sering disebut sebagai kesulitan keuangan bagi suatu perusahaan dapat didefinisikan sebagai keadaan sebelum terjadi kebangkrutan atau likuidasi yang ditandai dengan kinerja keuangan perusahaan yang mengalami penurunan. Ketidakmampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya merupakan tanda awal perusahaan menuju keadaan *financial distress*. *Financial distress* perusahaan dapat diidentifikasi. Menurut Golijot dan Mahardika (2019), perusahaan masuk dalam kategori mengalami kesulitan keuangan jika laba bersih, laba operasi, dan nilai buku ekuitas perusahaan selama beberapa tahun bernilai negatif. Menurut Kordestani dalam Yudiawati dan Indriani (2016), jika kerugian perusahaan terjadi secara berturut – turut selama 3 tahun, maka perusahaan dikategorikan dalam kondisi kesulitan keuangan. Ginting (2017) menyatakan jika biaya modal yang dikeluarkan lebih besar dibandingkan dengan pendapatannya, maka perusahaan dapat mengalami kondisi kesulitan keuangan. Hal ini dapat menyebabkan perusahaan berada di kondisi *financial distress* bahkan dapat berisiko mengalami kebangkrutan.

Menurut Yadiati (2018), ada beberapa faktor yang akan *mempengaruhi financial distress* , yaitu :

- Usia perusahaan  
Semakin lama perusahaan berdiri, maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan.
- Ukuran perusahaan

Semakin besar perusahaan, akan semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan. Hal ini disebabkan karena semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan akan dengan mudah memperoleh pendanaan.

- Pertumbuhan

Perusahaan yang tingkat pertumbuhannya terus meningkat akan cenderung berisiko kecil mengalami kebangkrutan.

- Lain sebagainya

## **2.5 Variasi pengukuran efisiensi modal kerja**

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

Perputaran modal kerja merupakan salah satu alat untuk mengukur seberapa efisien modal kerja telah digunakan oleh perusahaan dalam suatu periode waktu tertentu (Riyanto, 2013). Menurut Maming (2018), perputaran modal kerja atau disingkat WCTO akan mengukur banyaknya modal kerja yang dapat diputar perusahaan untuk menghasilkan uang kembali selama suatu periode waktu tertentu. Semakin pendek rasio perputaran modal kerja perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik. Hal ini juga berkaitan dengan bertambahnya profitabilitas yang diterima perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai positif pada laba akan dijauhkan dari ancaman kebangkrutan atau *financial distress*.

Menurut Sitorus (dalam Ardiana dan Lestari, 2019), modal kerja yang dikeluarkan perusahaan diharapkan dapat kembali masuk dengan kurun waktu yang cepat melalui hasil penjualannya. Tingkat penjualan yang tinggi akan menghasilkan laba yang tinggi juga bagi perusahaan. Jika penjualan mengalami penurunan, maka profitabilitas perusahaan akan menurun dan jika kerugian terjadi selama bertahun-tahun, maka perusahaan akan terdeteksi mengalami kondisi kesulitan keuangan.

Menurut Agnes (2004), perputaran modal kerja yang tinggi disebabkan oleh rendahnya modal kerja yang tersedia untuk membeli persediaan dan memberi piutang, sehingga hal ini mengindikasikan adanya ketidakcukupan modal, sehingga dapat menghambat perputaran persediaan dan perputaran piutang yang cepat. Sebaliknya, jika perputaran modal kerja rendah, mengindikasikan terjadinya kelebihan

modal kerja yang disediakan namun perputaran persediaan dan perputaran piutangnya relatif rendah/lambat.

### **Cash Turnover (Perputaran Kas)**

Seperti yang diketahui, bahwa kas adalah jenis aktiva yang paling likuid. Yang dimaksud likuid adalah kas dapat dengan cepat digunakan untuk memenuhi kewajiban. Selain itu karena kas merupakan salah satu aktiva paling likuid, maka sifat kas lainnya adalah sangat mudah berpindah tangan. Menurut Diana dan Santoso (dalam Rika dan Almadany, 2018), perputaran kas merupakan banyaknya uang kas berputar dalam suatu periode dari proses penjualan. Perputaran kas yang tinggi menunjukkan perusahaan telah menggunakan kasnya dengan efisien untuk menghasilkan penjualan. Dengan perputaran kas yang tinggi, maka kas dalam perusahaan juga produktif. Perputaran kas yang rendah menunjukkan jika kas dalam perusahaan tidak produktif, sehingga perolehan laba perusahaan menjadi kurang maksimal.

Menurut Dini *et al* (2020), ada faktor lain yang menyebabkan pengelolaan kas menjadi tidak efektif. Kas yang digunakan untuk menutup kerugian piutang tidak tertagih dari pelanggan dapat menjadi salah satu penyebab pengelolaan kas menjadi tidak efektif. Perusahaan perlu memperhatikan efisiensi penggunaan kasnya agar perusahaan dapat membiayai kegiatan operasionalnya sekaligus dapat melakukan investasi yang akan memberi manfaat bagi perusahaan di masa mendatang. Dengan adanya profit tambahan bagi perusahaan, maka kondisi keuangan perusahaan akan terhindar dari *financial distress*.

### **Receivable Turnover (Perputaran Piutang)**

Piutang terjadi jika ada penjualan barang maupun jasa yang dilakukan secara kredit. Biasanya penjualan dengan kredit ini bertujuan agar perusahaan dapat menjual barang atau jasanya dengan kuantitas besar. Perputaran piutang merupakan lamanya waktu yang diperlukan piutang menjadi kas. Tingkat perputaran piutang yang rendah mengindikasikan adanya kesulitan dari perusahaan untuk menagih piutangnya pada pelanggan atau sering disebut *over investment* pada piutang.

Tingkat perputaran piutang yang rendah menyebabkan meningkatnya risiko piutang tak tertagih. Hal ini akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan karena semakin banyak piutang tak tertagih, maka akan semakin banyak dana yang digunakan perusahaan untuk menutup kerugian ini. Modal ini seharusnya dapat digunakan perusahaan untuk melakukan memperoleh laba yang lebih banyak. Sebaliknya, tingkat perputaran piutang yang tinggi berarti perusahaan mudah untuk memperoleh kas dari kegiatan penjualan secara kreditnya.

Faktor lain yang menyebabkan pengelolaan piutang menjadi tidak efektif adalah persyaratan dari perusahaan untuk melakukan piutang pada pelanggan lemah. Syarat pembayaran piutang yang ketat akan menurunkan jumlah piutang dan hal itu akan berimbas pada menurunnya jumlah piutang tak tertagih. Menurunnya jumlah piutang tak tertagih akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, agar pengelolaan piutang efektif, maka perusahaan perlu memperhatikan syarat pembayaran piutang pada pelanggannya (Dini *et al*, 2020).

## 2.6 Likuiditas

Menurut Rose *et al* (dalam Wulandari dan Mangku, 2021), likuiditas akuntansi merupakan kemudahan dan kecepatan aset dapat diubah menjadi uang tunai. Semakin tinggi nilai aset likuid perusahaan, maka akan semakin kecil risiko perusahaan mengalami masalah dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini berarti semakin tinggi nilai likuiditas, maka akan semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Menurut Wulandari dan Mangku (2021), terlalu banyak menyimpan aset likuid juga tidak baik bagi perusahaan. Dengan adanya aset likuid yang terlalu besar dalam suatu perusahaan mengindikasikan adanya dana menganggur. Hal ini berarti perusahaan tidak dapat menggunakan dananya dengan efektif. Investasi pada aset likuid akan mengorbankan laba yang lebih besar jika perusahaan melakukan investasi pada hal lainnya yang lebih menguntungkan. Adanya penumpukan pada aset likuid terlalu banyak mengindikasikan bahwa manajemen modal kerja di perusahaan tersebut tidak efisien.



Rasio likuiditas digunakan oleh perusahaan untuk menilai apakah perusahaan mampu untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas merupakan rasio yang sangat penting bagi pimpinan perusahaan maupun pengguna lainnya dalam memberikan kredit penjualan. Rasio likuiditas yang sering digunakan adalah *current ratio*. *Current ratio* ini akan membandingkan antara aktiva lancar perusahaan dengan kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan. Rasio ini akan membantu perusahaan untuk mengetahui apakah perusahaan dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancarnya.

## 2.7 Penelitian Terdahulu

Kajian penelitian yang berhubungan dengan pengaruh efisiensi manajemen modal kerja telah cukup banyak dilakukan oleh peneliti terdahulu. Namun, efisiensi manajemen modal kerja menggunakan *working capital turnover*, *cash turnover*, dan *receivable turnover* belum banyak diteliti. Selain itu, penelitian dengan menggunakan variable independen berupa efisiensi modal kerja dan likuiditas juga masih sedikit diteliti. Peneliti juga melakukan penelitian menggunakan tahun sebelum terjadi pandemi dan tahun saat pandemi, sehingga hal ini membedakan dengan penelitian – penelitian serupa yang ada. Dengan melakukan *review* terhadap penelitian terdahulu, diharapkan penulis dapat mengetahui perbedaan antara penelitian yang telah dilakukan dengan penelitian yang akan penulis lakukan. Selain itu juga diharapkan penulis dapat mengetahui kelebihan serta kekurangan, baik dari penelitian terdahulu maupun penelitian yang akan dilakukan.

**Tabel 2.1**

### Penelitian Terdahulu

| No. | Peneliti            | judul                                | Variabel                        | Hasil  |
|-----|---------------------|--------------------------------------|---------------------------------|--|
| 1   | Wijayanti<br>(2021) | Manajemen Modal<br>Kerja Sebelum dan | Independen :<br>perputaran kas, | <i>purposive sampling</i><br>dalam pengambilan |

|   |                               |  |   |  |
|---|-------------------------------|--|---|--|
|   |                               | Awal Pandemi <i>Covid-19</i> serta Pengaruhnya Terhadap Profitabilitas Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia  | perputaran piutang, perputaran persediaan, dan modal kerja bersih.<br>Dependen : profitabilitas (ROE)   | sampelnya. Hasil dari penelitian ini adalah komponen penting modal kerja berpengaruh terhadap profitabilitas. Hal ini berlaku juga pada masa pandemi Covid-19.   |
| 2 | Mangku <i>et al</i> (2021)    | Pengaruh Likuiditas dan Efisiensi Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas (Studi pada Perusahaan Sektor Kesehatan Sub-Sektor Farmasi & Riset Kesehatan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia) | Independen : <i>current ratio, working capital turnover, cash turnover, receivable turnover, inventory turnover</i><br>Dependen : profitabilitas perusahaan (ROA) | Perputaran piutang, perputaran persediaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas yang dihitung menggunakan ROA. Sedangkan perputaran persediaan sangat berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. |
| 3 | Kurniawan <i>et al</i> (2019) | Pengaruh Efisiensi Modal Kerja dan Likuiditas Terhadap   | Independen : Efisiensi modal kerja ( <i>operating profit</i> dibagi   | Setiap peningkatan pada efisiensi modal kerja akan meningkatkan  |

|   |                           |   |   |   |
|---|---------------------------|---|---|---|
|   |                           | Profitabilitas (Studi Kasus pada PT. Mayora Tbk. Cabang Banyuasin)  | dengan <i>current asset</i> ) dan likuiditas ( <i>current ratio</i> )<br>Dependen : Profitabilitas (GPM, NPM, ROI, ROE)                               | profitabilitasnya. Sedangkan penurunan likuiditas akan meningkatkan profitabilitas PT. Mayora Tbk.  |
| 4 | Agnes (2004)              | Analisis Efisiensi Modal Kerja (Studi kasus pada Perusahaan Handuk Sempulur Pratama   | perputaran kas, perputaran piutang, perputaran persediaan, <i>return on working capital</i>   | Perkembangan penggunaan modal kerja di tahun 1998-2002 cenderung mengalami peningkatan dan penggunaan modal kerjanya semakin efisien dari tahun 1998 hingga 2002.   |
| 5 | Rusli <i>et al</i> (2020) | Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap <i>Financial Distress</i> dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol pada Perusahaan Sektor Pertambangan | Independen : <i>Current ratio</i> , perputaran persediaan, perputaran total asset, <i>debt to asset ratio</i><br>Dependen : <i>Financial Distress</i> | <i>Current ratio</i> , <i>debt to asset ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan <i>inventory turnover</i> , <i>total asset turnover</i> , dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif |

|  |  |  |   |  |
|--|--|--|---|--|
|  |  |  | Variable kontrol<br>:ukuran<br>perusahaan | signifikan terhadap<br><i>financial distress</i> . |
|--|--|--|---|--|

**Sumber : Penelitian Terdahulu**

## 2.8 Pengembangan Hipotesis

### Pengaruh Perputaran Modal Kerja terhadap *Financial Distress*

Perputaran modal kerja atau disebut juga *working capital turnover* akan membantu perusahaan untuk mengukur seberapa lamanya modal kerja perusahaan kembali menjadi kas melalui penjualan yang dilakukan. Dengan memperhatikan rasio perputaran modal kerja ini, perusahaan dapat menggunakan modal kerjanya dengan efisien sehingga meminimalisir terjadinya *financial distress*. Penjualan yang meningkat akan berdampak bagi peningkatan modal kerja perusahaan juga, sehingga risiko *financial distress* akan menurun.

Hasil penelitian Yuliarti (2018) menunjukkan jika nilai perputaran modal kerja tinggi, maka nilai altman juga akan naik. Hal ini menunjukkan bahwa perputaran modal kerja yang tinggi berarti bahwa kas yang diinvestasikan ke modal kerja kembali akan cepat kembali menjadi kas. Hal ini menunjukkan penggunaan modal kerja yang efektif dari perusahaan, sehingga risiko kesulitan keuangan dapat diminimalisir. Hasil penelitian Dini *et al* (2020) menyatakan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Dengan adanya perputaran modal kerja yang tinggi, maka profitabilitas perusahaan juga akan semakin tinggi. Tingginya profitabilitas yang dimiliki perusahaan akan meminimalkan risiko terjadinya *financial distress*. Dengan begitu akan ada hubungan negatif antara perputaran modal kerja dengan *financial distress*. Berdasarkan teori yang dijelaskan serta didukung dengan penelitian terdahulu, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H<sub>A1</sub> : Efisiensi manajemen modal kerja yang diukur menggunakan perputaran modal kerja berpengaruh negatif terhadap *financial distress***

### **Pengaruh Perputaran Kas terhadap *Financial Distress***

Perputaran kas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan sudah efisien dalam menggunakan kasnya. Perputaran kas yang tinggi menunjukkan semakin tinggi pula tingkat likuiditas perusahaan. Nilai perputaran kas yang tinggi berarti laba yang diperoleh perusahaan dari kegiatan penjualannya juga tinggi. Hal ini berarti akan meminimalisir terjadinya *financial distress* pada perusahaan.

Hasil penelitian Hartati (2017) menunjukkan bahwa perputaran kas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Perputaran kas yang tinggi menunjukkan bahwa penggunaan kas efisien sehingga keuntungan yang diperoleh juga akan semakin tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa ada hubungan negatif antara perputaran kas dengan *financial distress*. Semakin tinggi perputaran kas maka akan semakin rendah risiko terjadinya *financial distress*. Berdasarkan teori serta didukung oleh penelitian terdahulu, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H<sub>A2</sub> : Efisiensi manajemen modal kerja yang diukur menggunakan perputaran kas berpengaruh negatif terhadap *financial distress***

### **Pengaruh Perputaran Piutang terhadap *Financial Distress***

Perputaran piutang yang tinggi mengindikasikan perusahaan dapat dengan mudah menagih piutangnya pada pelanggan. Piutang menyerap banyak modal kerja perusahaan. Oleh karena itu, piutang sebaiknya dapat dengan cepat ditagih, karena jika pelanggan lama membayar piutangnya akan meningkatkan risiko terjadinya piutang tak tertagih. Piutang tak tertagih merupakan salah satu faktor yang menyebabkan pengelolaan piutang kurang efektif. Semakin tinggi perputaran piutang, maka akan memperkecil risiko *financial distress* karena perusahaan mampu menagih piutangnya dan memperoleh kas yang dapat digunakan perusahaan untuk melakukan pembiayaan.

Hasil penelitian Mangku dan Wulandari (2021) menjelaskan bahwa perputaran piutang mempunyai pengaruh positif terhadap profitabilitas. Semakin tinggi perputaran piutang menunjukkan bahwa semakin banyak piutang yang tertagih dan semakin sedikit piutang yang tak tertagih. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan telah mengelola piutangnya dengan efisien. Piutang yang dapat ditagih

ini akan menghasilkan kas bagi perusahaan sehingga risiko terjadinya *financial distress* dapat diminimalisir. Berdasarkan teori serta penelitian terdahulu, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H<sub>A3</sub> : Efisiensi manajemen modal kerja yang diukur menggunakan perputaran piutang berpengaruh negatif terhadap *financial distress***

### **Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress***

Likuiditas perusahaan yang diukur menggunakan *Current ratio* akan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo menggunakan aset lancarnya. Semakin tinggi *current ratio*, maka menurunkan risiko terjadinya *financial distress* pada perusahaan. *Current ratio* yang tinggi menunjukkan perusahaan dalam keadaan likuid karena perusahaan memiliki kas, yang dapat digunakan untuk membayar kewajiban, lebih besar dari kewajibannya.

Menyimpan aset likuid terlalu banyak di perusahaan juga tidak baik. Hal ini dapat mengindikasikan bahwa perusahaan tidak dapat menggunakan kasnya secara efisien. Aset likuid dapat digunakan untuk investasi yang dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan di masa mendatang. Berdasarkan artikel Invesnesia (2023), *Current ratio* yang baik adalah dua kali lipat dari kewajiban jangka pendeknya

Hasil penelitian Yuliatri (2018) menjelaskan bahwa likuiditas perusahaan yang diukur menggunakan *Current ratio* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kesehatan perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai *current ratio*, maka akan semakin tinggi pula nilai altman. Tingginya nilai altman berarti risiko mengalami *financial distress* semakin kecil. Semakin tingginya *current ratio* maka akan semakin rendah risiko perusahaan mengalami *financial distress* karena kewajiban jangka pendek yang jatuh tempo dapat dibayar dengan aset lancarnya. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H<sub>A4</sub> : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress***

## 2.9 Model Penelitian

Metode penelitian yang dilakukan adalah mengenai analisis pengaruh dari elemen efisiensi modal kerja, yang akan diukur menggunakan perputaran piutang, perputaran modal kerja, dan perputaran kas, dan likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio*, terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Gambar berikut akan menyajikan kerangka model penelitian untuk pengembangan hipotesis pada penelitian ini.

### Model Penelitian (Gambar 2.1)

Pengaruh efisiensi manajemen modal kerja dan likuiditas terhadap *financial distress*.

