

PENGARUH OPERATING CAPACITY, SALES GROWTH, ARUS KAS DAN LEVERAGE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS

¹Siti Noviati Uswatun Khasanah, ²Fatmasari Sukesti, ³Nurchayono Nurchayono

^{1,2,3} Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Semarang, Indonesia

Corresponding author: Nurchayono (nurchayono@unimus.ac.id)

ABSTRACT

This research was conducted to empirically prove the factors that influence Financial Distress by using the variables operating capacity, sales growth, cash flow, and leverage in transportation companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015–2020. This type of research is quantitative research with sampling technique using purposive sampling method, namely the selection of samples with criteria determined by the researcher. The method used in this study uses multiple linear regression with the help of the SPSS version 25 program. The results in this study indicate that operating capacity has a positive effect on financial distress, which means that a low operating capacity value will cause financial distress. Sales growth and cash flow do not affect financial distress, which means the size of the value of sales growth and cash flow does not affect the occurrence of financial distress. Leverage has a positive effect on financial distress, which means that the high value of debt will cause financial distress.

Keywords: operating capacity, sales growth, arus kas, leverage, financial distress

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk membuktikan secara empiris faktor-faktor yang mempengaruhi Financial Distress dengan menggunakan variabel operating capacity, sales growth, arus kas dan leverage pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015–2020. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti. Metode yang digunakan dalam penelitian menggunakan regresi linear berganda dengan bantuan program SPSS versi 25. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan operating capacity berpengaruh positif terhadap financial distress yang berarti rendahnya nilai operating capacity maka akan menyebabkan financial distress. Sales growth dan arus kas tidak berpengaruh terhadap financial distress yang berarti besar kecilnya nilai sales growth dan arus kas tidak mempengaruhi terjadinya financial distress. Leverage berpengaruh positif terhadap financial distress, yang berarti tingginya nilai hutang maka akan menyebabkan financial distress.

Kata Kunci: operating capacity, sales growth, arus kas, leverage, financial distress

Submitted: 1 November 2021

Revised: 12 November 2021

Accepted: 26 November 2021

Email korespondensi : nurchayono@unimus.ac.id

PENDAHULUAN

Kinerja perusahaan adalah suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Apabila kinerja perusahaan baik maka keadaan keuangan baik begitu juga sebaliknya apabila kinerja perusahaan tidak baik maka keadaan 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.

Pada proses kesulitan keuangan dalam perusahaan mencakup periode awal penurunan kinerja hingga ke titik terendah kemudian tahap pemulihan apabila perusahaan bisa memperbaiki kinerjanya. Ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan, posisi perusahaan tersebut bertransisi dari tahapan-tahapan. Apabila kinerja semakin buruk, maka kemungkinan perusahaan akan mengalami kebangkrutan semakin besar. Namun, apabila kinerja perusahaan membaik maka perusahaan memiliki kesempatan untuk mengatasi kesulitan keuangan (Fahmi, 2016). Kinerja perusahaan semakin menurun ditambah dengan adanya virus COVID 19, hal ini dikarenakan pemerintah yang memberlakukan sistem PSSB sehingga kegiatan masyarakat terbatas dan berdampak pada kinerja perusahaan.

Salah satu sektor yang mengalami penurunan kinerja perusahaan adalah sektor transportasi. Beberapa Perusahaan transportasi mengalami penurunan jumlah pendapatan. Pendapatan yang menurun menyebabkan perusahaan tidak bisa maksimal dalam membayarkan kewajibannya. Apabila hal ini terjadi terus-menerus tingkat hutang akan meninggi sehingga meningkatkan kemungkinan terjadinya financial distress. Berikut presentase perusahaan sektor transportasi yang terindikasi mengalami financial distress dari tahun 2016-2020 :

Tabel 1. Perusahaan Transportasi yang Terindikasi *Financial distress*

Tahun	Perusahaan dengan DER >1	Perusahaan dengan DER <1	Total perusahaan	Presentase
2016	21 perusahaan	11 perusahaan	32 perusahaan	67%
2017	25 perusahaan	10 perusahaan	35 perusahaan	71%
2018	26 perusahaan	16 perusahaan	42 perusahaan	62%
2019	34 perusahaan	11 perusahaan	45 perusahaan	75%
2020	32 perusahaan	14 perusahaan	46 perusahaan	69%

Berdasarkan tabel 1 penggunaan hutang terhadap ekuitas pada perusahaan sektor transportasi memiliki presentase yang tinggi dan meningkat dari tahun ke tahun. Walaupun pada tahun 2018 presentase penggunaan hutang menurun dari tahun sebelumnya, hal tersebut belum menandakan baik karena presentasinya masih tinggi. Tingkat penggunaan hutang yang tinggi ini menyebabkan perusahaan transportasi sangat rentan mengalami masalah financial distress, hal ini dikarenakan perusahaan mengalami masalah gagal bayar karena tidak mampu memenuhi kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan lantaran tingkat penggunaan hutang yang tinggi. Perusahaan yang mengalami financial distress biasanya memiliki masalah dengan rasio keuangan, salah satunya rasio leverage. Nilai rasio *leverage* yang lebih besar dari 1, artinya jumlah utang perusahaan lebih besar dibandingkan total ekuitas perusahaan. Peningkatan persentase perusahaan transportasi yang mengalami kondisi financial distress merupakan salah satu alasan mengapa kondisi perusahaan transportasi yang ada di Indonesia dapat dikategorikan mengawatirkan karena sangat rentan untuk terjadi kebangkrutan pada perusahaan.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi terjadinya financial distress misalnya, *operating capacity*, *sales growth*, arus kas dan *leverage*. *Operating capacity* adalah rasio yang digunakan untuk menggambarkan ketepatan kinerja operasional dari suatu perusahaan atau entitas tertentu (Widhiari dan Merkusiwati, 2015). Semakin efisien perusahaan dalam mengelola aktivitya maka semakin besar kemungkinan terhindar dari financial distress dan sebaliknya apabila perusahaan kurang efisien dalam mengelola aktivitya kemungkinan untuk mengalami *financial distress* semakin besar. Penelitian yang dilakukan Widhiari dan Merkusiwati (2015), dan Susilowati dan Fadlillah (2019) menyatakan bahwa *operating capacity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan Fatmawati (2017), dan Saleh (2017) menyatakan *operating capacity* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* sedangkan Ramadhani (2019), Mahaningrum dan Merkusiwati (2020) mengatakan *operating capacity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Faktor kedua yang menyebabkan financial distress yaitu pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Kasmir, 2017). Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan (*sales growth*) yang bersifat positif memberikan tanda bahwa kondisi perusahaan tersebut baik sehingga semakin besar kemungkinan perusahaan terhindar dari terjadinya *financial distress*, sedangkan sebaliknya pertumbuhan penjualan yang bersifat negatif secara terus menerus dapat mengindikasikan terjadinya financial distress. Penelitian yang dilakukan oleh Widhiari dan Merkusiwati (2015), dan Amarilla, dkk (2017) menjelaskan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan Rahayu dan Sopian (2017), dan Asfali (2019) menyatakan *sales growth* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan Ramadhani (2019), Mahaningrum dan Merkusiwati (2020) mengatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Faktor yang ketiga yaitu arus kas. Arus kas adalah laporan yang memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan pada suatu periode tertentu dengan mengklasifikasikan transaksi pada kegiatan operasi, pembiayaan dan investasi

(Harahap, 2015). Jika arus kas yang dihasilkan perusahaan mengalami kenaikan, maka semakin besar peluang perusahaan terhindar dari *financial distress*, begitu juga sebaliknya apabila arus kas perusahaan mengalami penurunan secara terus menerus tanpa dapat diatasi, perusahaan dapat mengalami *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Saleh (2017), dan Amarilla, dkk (2017) menyatakan bahwa Arus kas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan Fatmawati (2017), dan Ramadhani (2019) menyatakan arus kas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* sedangkan Carolina (2017), dan Febriyan (2019) mengatakan bahwa Arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Faktor lain yang menyebabkan financial distress yaitu *leverage*. Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2017), artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Penggunaan hutang yang terlalu banyak tidak baik karena dikhawatirkan akan terjadi penurunan laba yang diperoleh perusahaan sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin besar. *Leverage* yang kecil akan menunjukkan investasi yang dilakukan beresiko kecil sehingga kemungkinan perusahaan mengalami financial distress juga semakin kecil. Hasil penelitian yang dilakukan Asfali (2019), dan Susilowati dan Fadillah (2019) menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress. Penelitian yang dilakukan Septiani dan Dana (2019), dan Rahayu dan Sopian (2017) menyatakan *leverage* berpengaruh negatif signifikan, sedangkan menurut Carolina (2017), dan Tutliha dan Rahayu (2019) mengatakan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

LITERATUR REVIEW

Teori yang digunakan penelitian ini adalah teori sinyal. Teori sinyal adalah teori yang mengungkapkan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada pemakai laporan keuangan, baik berupa sinyal positif (*good news*) maupun sinyal negatif (*bad news*) (Wolk et. Al. 2013). Sinyal yang diberikan ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pemilik modal atau investor maupun pelaku bisnis yang lain seperti kreditur. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan (Brigham dan houston, 2016).

Operating Capacity dan Financial Distress

Operating capacity adalah rasio pengukur keefektifitas dan efisiensi suatu perusahaan mengelola aset perusahaan (Sudana, 2015). Semakin efisien perusahaan dalam mengelola aset

maka semakin besar peluang perusahaan terhindar dari *financial distress*, hal ini sejalan dengan teori sinyal yang mengungkapkan *operating capacity* yang tinggi menunjukkan sinyal yang positif bagi stakeholder, karena perusahaan di anggap mampu mengelola asetnya dengan baik untuk meningkatkan penjualan.

Penelitian yang dilakukan oleh Widhiari dan Merkusiwati (2015), Nurcahyono (2021), dan Susilowati dan Fadlillah (2019) menyebutkan *operating capacity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal tersebut berarti bahwa semakin efektif perusahaan mengelola aset perusahaan maka semakin besar potensi perusahaan terhindar dari *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

H1 = *Operating Capacity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Sales Growth dan Financial Distress

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Kasmir, 2017). Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan (*sales growth*) yang tinggi memberikan tanda bahwa kondisi perusahaan tersebut baik sehingga semakin besar kemungkinan perusahaan terhindar dari *financial distress*, hal ini sejalan dengan teori sinyal yang mengungkapkan *sales growth* yang tinggi menunjukkan sinyal yang positif bagi *stakeholder*, sebab perusahaan mempunyai kecenderungan untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Widhiari dan Merkusiwati (2015), Sari dan Setyowati (2019), dan Fitria dan Wulandari (2019) menyebutkan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal tersebut berarti semakin tinggi *sales growth* maka semakin besar potensi perusahaan tersebut terhindar dari *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

H2 = *Sales Growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Arus Kas dan Financial Distress

Arus kas adalah laporan yang menggambarkan arus kas masuk dan arus kas keluar secara terperinci dari masing-masing aktivitas, yaitu mulai dari aktivitas operasi, aktivitas investasi, sampai pada aktivitas pendanaan/pembiayaan untuk satu periode waktu tertentu (Hery, 2016). Jika arus kas yang dihasilkan perusahaan mengalami kenaikan, maka semakin besar

kemungkinan perusahaan terhindar dari financial distress, hal ini sejalan dengan teori sinyal yang mengungkapkan arus kas yang tinggi menunjukkan sinyal yang positif bagi kreditur, sebab perusahaan dianggap mampu membayar hutang kepada kreditur. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Hendra dkk (2017) dan Andriyani dan Sulistiyowati (2021) menyebutkan bahwa arus kas berpengaruh negatif terhadap financial distress, hal tersebut berarti semakin tinggi arus kas yang diperoleh maka akan semakin besar potensi perusahaan terhindar dari *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H3 = Arus kas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Leverage dan Financial Distress

Leverage ialah rasio yang dapat dipakai untuk menghitung seberapa besar pembelanjaan atau pembiayaan suatu perusahaan yang berasal dari hutang (Sudana, 2015). Jika nilai hutang yang dimiliki perusahaan tinggi maka kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin besar, hal ini sejalan dengan teori sinyal yang mengungkapkan debt to equity ratio dengan nilai yang tinggi akan menunjukkan sinyal yang negatif bagi kreditur, sebab semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin banyak pendanaan yang dilakukan oleh hutang. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Dewi, dkk (2017), Susilowati dan Fadlillah (2019), Lubis dan Patrisia (2019) dan menyebutkan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap financial distress. Hal tersebut berarti bahwa semakin besar pendanaan perusahaan yang berasal dari hutang, maka akan semakin besar pula kemungkinan perusahaan mengalami financial distress. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H4 = *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2017). Pengukuran variabel dalam penelitian ini ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 2. Pengukuran variabel penelitian

No	Variabel	Pengukuran
1	Financial distress	Operating profit/interest expense
2	Operating Capacity	Penjualan/ total aset
3	Sales Growth	Penjualan tahun t - Penjualan tahun t-1 / Penjualan Tahun t
4	Arus Kas	Arus kas operasi/ utang lancar
5	Leverage	Total hutang/ total aktiva

populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan jasa sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020. Teknik sampling yang digunakan *purposive sampling*. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda, persamaan regresi penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan :

- Y : Financial Distress
- X1 : Operating Capacity
- X2 : Sales Growth
- X3 : Arus Kas
- X4 : Leverage
- α : Konstanta
- β_1 - β_4 : Koefisien regresi
- e : Error

HASIL PENELITIAN

Objek dari penelitian ini yaitu perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2020. Adapun data perusahaan sektor transportasi diperoleh dari mengakses website resmi BEI pada *www.idx.co.id* dan *website* resmi perusahaan yang terkait. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan metode *purposive sampling* yang bertujuan untuk mendapatkan sampel sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan kriteria tersebut peroleh data sebanyak 20 perusahaan sektor transportasi.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, minimum, dari suatu variabel. Berikut hasil uji statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 3.

Tabel 3. Hasil uji statistik deskriptif

Variabel	Minimum	Makimum	Mean	Std.Deviation
Operating Capacity	,03	1,22	,337	,194
Sales Growth	-,93	1,04	-,003	,339
Arus Kas	-,28	3,85	,466	,672
Leverage	,08	1,88	,536	,274
Financial Distress	-,99	4,58	,228	1,085

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 4.2, nilai rata-rata *operating capacity* menunjukkan angka 0,337 yang artinya secara rata-rata perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2020 memiliki rasio *operating capacity* sebesar 0,337. *Operating Capacity* memiliki standar deviasi sebesar 0,194, nilai tersebut lebih rendah dari nilai rata-rata dan menunjukkan bahwa pada periode pengamatan terdapat variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum, yaitu sebesar 1,22 dan 0,03. *Sales Growth* menunjukkan nilai rata-rata sebesar -0,033 yang artinya secara rata-rata perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2020 rasio penjualan sebesar -0,003. *Sales Growth* memiliki standar deviasi sebesar 0,399, nilai tersebut lebih rendah dari nilai rata-rata dan menunjukkan bahwa pada periode pengamatan terdapat variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum, yaitu sebesar 1,04 dan -0,93.

Arus Kas menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,466 yang artinya secara rata-rata perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2020 arus kas sebesar 0,466. Arus Kas memiliki standar deviasi sebesar 0,672, nilai tersebut lebih tinggi dari nilai rata-rata dan menunjukkan bahwa pada periode pengamatan terdapat variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum, yaitu sebesar 3,85 dan -0,28. *Leverage* menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,536 yang artinya secara rata-rata perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2020 rasio hutang sebesar 0,536. *Leverage* memiliki standar deviasi sebesar 0,274, nilai tersebut lebih rendah dari nilai rata-rata dan menunjukkan bahwa pada periode pengamatan terdapat variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum, yaitu sebesar 1,88 dan 0,08.

Financial Distress menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,228 yang artinya secara rata-rata perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2020 rasio financial distress 0,228. *Financial Distress* memiliki standar deviasi sebesar 1,085, nilai tersebut lebih rendah dari nilai rata-

rata dan menunjukkan bahwa pada periode pengamatan terdapat variasi yang rendah antara nilai maksimum dan minimum, yaitu sebesar 4,58 dan -0,99.

Uji Hipotesis

Tabel 4. Hasil uji hipotesis

Variabel	B	T	Sig
TATO	1,351	5,214	0,000
Sales Growth	,308	1,357	0,177
Arus Kas	,284	1,395	0,166
DAR	,507	1,994	0,049

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan mengenai pengaruh *operating capacity*, *sales growth*, arus kas dan *leverage* terhadap *financial distress* perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2020 baik secara simultan atau parsial yang dikaitkan dengan hipotesis sebelumnya. Diperoleh hasil seperti berikut ini :

Pembahasan

Pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress*

Berdasarkan tabel 4, variabel *operating capacity* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, dengan koefisien regresi berganda sebesar 1,351 diperoleh juga nilai t hitung sebesar 5,214 dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Artinya jika nilai Operating Capacity mengalami kenaikan Rp 1% maka *financial distress* akan mengalami kenaikan 135,1%. Hasil pengujian ini membuktikan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan *operating capacity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* ditolak, karena pada data penelitian ini 60% pada perusahaan memiliki nilai *operating capacity* yang rendah, yang berarti menunjukkan nilai penjualan lebih rendah dibandingkan asetnya sehingga menyebabkan laba turun dan mengalami *financial distress*. Hal ini menyebabkan pihak eksternal mempunyai pandangan bahwa perusahaan tidak dapat mengelola asetnya dengan baik dan menurunkan nilai penjualan sehingga pihak eksternal tidak memperoleh sinyal positif namun merujuk pada sinyal negatif karena perusahaan mengalami *financial distress*.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Fatmawati (2017) yang menyatakan *operating capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, karena perusahaan tidak menghasilkan volume penjualan yang cukup dengan investasi dalam aktivitya sehingga

menunjukkan kriteria perusahaan yang tidak baik dan dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan sehingga memicu terjadinya financial distress. Penelitian yang dilakukan Saleh (2017), menyatakan *operating capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, karena rendahnya nilai *operating capacity*, maka akan memberikan pendapatan dan jumlah dana sedikit sehingga menyebabkan *financial distress*. Penelitian yang dilakukan Setyawati Linna (2021), Penelitian Putri (2021) dan Nurcahyono (2020) menyatakan *operating capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, karena perusahaan yang memiliki *operating capacity* dengan jumlah yang rendah akan membuat perusahaan tersebut tidak aman dari ancaman *financial distress*.

Pengaruh sales growth terhadap financial distress

Berdasarkan tabel 4, variabel *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, dengan koefisien regresi berganda sebesar 0,308 diperoleh juga nilai t hitung sebesar 1,357 dan nilai signifikansi $0,177 > 0,05$. Artinya jika nilai *sales growth* mengalami kenaikan Rp 1% maka *financial distress* akan mengalami kenaikan 30,8%. Hasil pengujian ini membuktikan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan *sales growth* berpengaruh positif terhadap *financial distress* ditolak, karena pada data penelitian ini 30% perusahaan mengalami penurunan penjualan sehingga berakibat pada penurunan nilai laba. Selain itu, data penelitian ini juga menunjukkan nilai *sales growth* setiap perusahaan dari tahun 2015-2020 mengalami perubahan yang fluktuatif yang berakibat pada kestabilan perusahaan.

Berdasarkan hasil uji, maka penelitian ini tidak mendukung teori signal yang menyatakan *sales growth* memberikan sinyal positif karena semakin tinggi penjualan maka akan terhindar dari *financial distress*, sedangkan apabila penurunan penjualan bisa dikatakan berpotensi *financial distress*. Kenyataannya penjualan kecil tidak menyebabkan terjadinya *financial distress*, sehingga *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* karena *sales growth* belum mampu memberikan informasi secara akurat kepada investor terkait *financial distress*. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Ramadhani (2019), Nurhayati,dkk (2019), Fitri dan Dilak (2020), Wibowo dan Susetyo (2020), Mahaningrum dan Merkusiwati (2020) Nurhayati,dkk (2019) dan Fatmasari dkk (2021), Fitri dan Dilak (2020), Wibowo dan Susetyo (2020) Mahaningrum dan Merkusiwati (2020) mengungkapkan *sales growth* tidak berpengaruh *financial distress*, karena tinggi atau rendahnya tingkat *sales growth* tidak mencerminkan dapat diikuti dengan peningkatan laba yang diperoleh perusahaan.

Pengaruh arus kas terhadap *financial distress*

Berdasarkan tabel 4, variabel Arus Kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, dengan koefisien regresi berganda sebesar 0,284 diperoleh juga nilai t hitung sebesar 1,395 dan nilai signifikansi $0,166 > 0,05$. Artinya jika nilai arus kas mengalami kenaikan Rp 1% maka *financial distress* akan mengalami kenaikan 28,4%. Hasil pengujian ini membuktikan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan arus kas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* ditolak, dikarenakan pada data penelitian 80% perusahaan memiliki arus kas yang lebih kecil dibandingkan dengan kewajiban lancarnya bahkan ada nilai arus kas yang negatif, sehingga arus kas tidak dapat memenuhi kewajiban hutang jangka pendeknya. Selain itu, arus kas pada data penelitian ini juga menunjukkan nilai setiap perusahaan dari tahun 2015-2020 mengalami perubahan yang fluktuatif yang berakibat pada kestabilan perusahaan.

Berdasarkan hasil uji, maka penelitian ini tidak mendukung teori signal yang menyatakan arus kas memberikan sinyal positif karena semakin tinggi arus kas maka akan terhindar dari *financial distress*, sedangkan apabila arus kas menurun bisa dikatakan berpotensi *financial distress*. Kenyataannya arus kas kecil tidak menyebabkan terjadinya *financial distress*, sehingga arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* karena arus kas belum mampu memberikan informasi secara akurat kepada investor terkait *financial distress*. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Febriyan (2019), Nurcahyono, dkk (2021) dan Isdina dan Putri (2021) menyatakan arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, karena perusahaan yang memiliki arus kas operasi yang positif namun memiliki arus kas investasi dan pendanaan yang negatif dapat menyebabkan total arus kas perusahaan menjadi negatif. Arus kas perusahaan yang negatif ini pada akhirnya menyebabkan kesulitan keuangan bagi perusahaan karena perusahaan tidak memiliki dana untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehari-harinya.

Pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*

Berdasarkan tabel 4, variabel *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, dengan koefisien regresi berganda sebesar 0,507 diperoleh juga nilai t hitung sebesar 1,994 dan nilai signifikansi $0,049 > 0,05$. Artinya jika nilai *leverage* mengalami kenaikan Rp 1% maka *financial distress* akan mengalami kenaikan 50,7%. Hasil pengujian ini membuktikan bahwa

hipotesis keempat yang menyatakan leverage berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* diterima, karena leverage termasuk rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang sehingga dapat diketahui sejauh mana besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan asetnya. Berdasarkan nilai hasil uji, maka penelitian mendukung teori sinyal yang menyatakan semakin tinggi *leverage* akan memberikan sinyal negative karena menyebabkan terjadinya *financial distress*.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Sari dan Putri (2016), Susilowati dan Fadillah (2019), Fitri dan Syanwil (2020) dan Andriyani dan Sulistyowati (2021) menyatakan leverage berpengaruh positif terhadap *financial distress*, karena tingkat leverage yang tinggi akan mempertinggi kemungkinan *financial distress* pada suatu perusahaan. Perusahaan yang menginginkan adanya penambahan utang harus diiringi pula dengan penambahan aktiva. Ketidaksiapan penambahan aktiva akan mengarahkan perusahaan kepada kondisi *financial distress*.

KESIMPULAN

1. *Operating capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, karena peningkatan nilai *operating capacity* dapat diartikan oleh pihak eksternal sebagai kemampuan perusahaan mengelola asetnya dan penjualan meningkat.
2. *Sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, karena perusahaan mengalami penurunan penjualan sehingga laba menurun dan berdampak pada kestabilan perusahaan. Arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, karena arus kas yang diperoleh lebih kecil dibandingkan dengan kewajiban lancarnya, sehingga arus kas tidak dapat memenuhi kewajiban hutang jangka pendeknya.
3. *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, karena leverage termasuk rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang sehingga dapat diketahui sejauh mana beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan asetnya.
4. Saran untuk penelitian selanjutnya agar menambah variabel yang belum digunakan dalam penelitian, mmperluas obyek penelitian serta dalam mengukur *financial distress* bisa menggunakan *proxy* yang lain misalnya altman z score, f-score atau yang lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Amarilla, U., Nurcholisah, K., & Sofianty, D. (2017). Pengaruh Arus Kas Operasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Akuntansi*, 3(2), 166-171.
- Andriani, L., & Sulistyowati, E. (2021). Pengaruh Leverage, Sales Growth, dan Intellectual Capital terhadap Financial Distress. In *Seminar Nasional Akuntansi dan Call for Paper (SENAPAN) 1(1)*, 542-550.
- Asfali, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Pertumbuhann Penjualan Terhadap Financial Distress Perusahaan Kimia. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 20(2), 56-66.
- Carolina, V., Marpaung, E. I., & Pratama, D. (2017). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015). *Jurnal Akuntansi*, 9(2), 137-145.
- Dewi, R. J. T., Khairunnisa, & Mahardika, D. P. K. (2017). Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Operating Capacity terhadap Financial Distress Perusahaan Pertambangan (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *E-Proceeding of Management*, 4(3), 2648-2653.
- Fahmi, I. 2016. Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Fatmawati, A., & Wahidahwati, W. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI). *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(10), 1-17.
- Febriyan, F. (2018). Pengaruh Arus Kas, Likuiditas, Leverage, Diversifikasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2016). *Jurnal Akuntansi*, 8(1), 103-116
- Fitri, M. A., & Dillak, V. J. (2020). Arus Kas Operasi, Leverage, Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 12(2), 60-64.
- Hendra. (2017). Analisis Laporan Keuangan Edisi 1. Yogyakarta: Center For Academic Publishing Services.Hery, 2016.
- Isdina, S. H., & Putri, W. W. R. (2021). Pengaruh Laba Dan Arus Kas Terhadap Kondisi Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(1), 147-158.
- Lubis, O., & Andayani, A. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance dan Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 4(10), 1-22.
- Mahaningrum, A. I. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(8), 1969-1984.

- Nurchayono, N., Sukesti, F., & Alwiyah, A. (2021). Covid 19 Outbreak and Financial Statement Quality: Evidence from Central Java. *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*, 12(2).
- Nurchayono, N., Wibowo, R. E., & Kristiana, I. (2020). Impact Of Competence, Job Design, Job Satisfaction on Employee Directorate General of Taxes Performance. *Relevance: Journal of Management and Business*, 3(2), 136-145.
- Nurchayono, N., Subkhi, M., & Hardiwinoto, H. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kepatuhan Wajib Pajak: Studi KPP Kota Semarang. *COMPETITIVE Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5(2), 233-242.
- Nurhayati, N., Nurcholisah, K., & Aprian, T. (2019). Pengaruh Sales Growth dan Keahlian Keuangan Komite Audit terhadap Financial Distress. (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Kajian Akuntansi*, 20(1), 80-86.
- Putri, P. A. D. W. (2021). The Effect of Operating Cash Flows, Sales Growth, and Operating Capacity in Predicting Financial Distress. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 6(1), 638-646.
- Ramadhani, A. L. (2019). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth dan Arus Kas Operasi terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 5(1), 75-82.
- Saleh, D. S. (2018). Pengaruh Operating Capacity, Arus Kas Operasi dan Biaya Variabel terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Textil dan Garment yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2016. *Eqien: Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 5(1), 34-49.
- Sari, N. L. K. M., & Putri, I. G. A. M. A. D. (2016). Kemampuan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 10(5), 3419-3448.
- Setyawati, L. (2021). Pengaruh Likwiditas, Leverage, Operating Capacity Dan Sales Growth Terhadap Financial Distresi Studi Kasus Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019. *Jurnal Manajemen DIVERSIFIKASI*, 1(3), 440-454.
- Septiani, N. M. I., & Dana, I. M. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen*, 8(5), 3110-3137.
- Sopian, D., & Rahayu, W. P. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia). *COMPETITIVE*, 1(2), 1-13.
- Sudana, I Made. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Ed 2. Jakarta : Erlangga.

Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung : CV. Alfabeta.

SUKESTI, F., GHOZALI, I., Fuad, F. U. A. D., ALMASYHARI, A. K., & NURCAHYONO, N. (2021). Factors Affecting the Stock Price: The Role of Firm Performance. *The Journal of Asian Finance, Economics, and Business*, 8(2), 165-173.

Susilowati, P. I. M., & Fadlillah, M. R. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal AKSI (Akuntansi dan Sistem Informasi)*, 4(1), 19-28.

Tutliha, Y. S., & Rahayu, M. (2019). Pengaruh Intangible Asset, Arus Kas Operasi dan Leverage terhadap Financial Distress. *IKRAITH-EKONOMIKA*, 2(1), 95-103.

Wibowo dan Susetyo (2020)

Widhiari, N. L. M. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, dan Sales Growth terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 11(2), 456-469.

Wolk, et al. (2013), Signaling, Agency Theory, Accounting Policy Choice. *Accounting and Business Research*. 18 (69): 47-56