

## Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Financial Distress* pada Perusahaan Non Keuangan

James Tirta Gunawan\* dan Augustpaosa Nariman

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

\*Email: [jamespuhuma@gmail.com](mailto:jamespuhuma@gmail.com)

### Abstract:

*The purpose of this study is to obtain empirical evidence about the effects of sales growth, operating capacity, and cash flow on financial distress. The sample in this study was selected using purposive sampling method amounted to 31 non finance companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) within 2018-2020 that match the criteria. The data processing technique using logistic regression analysis assisted by the EViews 12 program. The results of this study indicate that sales growth has no effect on financial distress, while operating capacity has a negative and significant effect on financial distress, and cash flow has no effect on financial distress.*

**Keywords:** *Sales Growth, Operating Capacity, Cash Flow, and Financial Distress.*

### Abstrak:

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris tentang pengaruh *sales growth*, *operating capacity*, dan  *arus kas* terhadap *financial distress*. Sampel dalam penelitian ini diseleksi dengan menggunakan metode *purposive sampling* sehingga menghasilkan 31 perusahaan non keuangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 - 2020 yang sesuai dengan kriteria. Teknik pengolahan data menggunakan analisis regresi logistik yang dibantu oleh program *EViews 12* untuk menganalisis data. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan *operating capacity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, dan  *arus kas* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

**Kata kunci:** *Sales Growth, Operating Capacity, Arus Kas, dan Financial Distress*

### Pendahuluan

Pergerakan roda ekonomi yang tidak stabil, kondisi pasar yang lesu, dan bertambahnya kompetitor di industri yang sama dapat mengakibatkan kondisi keuangan suatu perusahaan menjadi buruk dan tidak stabil. Dikutip dari [www.kompas.com](http://www.kompas.com) tingkat atau *trend* ekonomi Indonesia pada tahun 2020 mengindikasikan pertumbuhan menuju kearah yang negative. Pertumbuhan ekonomi pada triwulan I-2020 sebesar 2,97% (year-on-year), namun menyusut menjadi 5,32% (year-on-year) pada awal triwulan II. Perlu dicatat bahwa ini menunjukkan puncak resesi pada kuartal kedua karena pemerintah menutup sektor korporasi untuk mencegah penyebaran virus SARS-CoV2 penyebab COVID 19. Hal ini sangat mengkhawatirkan mengingat Indonesia merupakan negara berkembang yang sangat padat penduduknya.

Oleh sebab itu, fenomena tersebut dapat dilihat melalui dilihat Pertumbuhan ekonomi Indonesia 10 tahun kebelakang, pada 5 tahun terakhir pertumbuhan ekonomi Indonesia berkisar di bawah 5,25%. Bahkan sepanjang tahun 2020, Pertumbuhan ekonomi Indonesia berada pada -2,07 yang dikarenakan adanya dampak dari pandemic covid 19 yang melanda

seluruh dunia termasuk Indonesia Dengan adanya fenomena tersebut, peneliti bermaksud untuk meneliti model yang digunakan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan non keuangan.

Penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan dan investor menggunakan analisis rasio keuangan yang terdapat dalam laporan keuangannya untuk memprediksi apakah suatu perusahaan sedang atau akan mengalami kesulitan keuangan .

### Kajian Teori

**Agency Theory.** Dalam teori keagenan menjelaskan hubungan antara dua pelaku ekonomi yang mempunyai hubungan bertentangan yakni prinsipal dan agen. *Agency theory* memisahkan hubungan antara prinsipal dan agen dalam suatu perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Apabila pihak prinsipal tidak dapat memastikan bahwa agen bertindak dengan benar dalam rangka mencapai kesejahteraan perusahaan maka akan timbul asimetri informasi yang kemudian memicu timbulnya masalah keagenan.

**Signaling Theory.** Merupakan teori yang mendeskripsikan tentang tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan (*agent*) yang mempunyai intensi untuk memberikan suatu informasi atau sinyal bagi pihak eksternal perusahaan (Brigham & Houston, 2008). Informasi yang disampaikan berupa kondisi perusahaan, baik *good news* ataupun *bad news*.

**ICR.** merupakan salah satu model yang dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* suatu perusahaan, seperti perusahaan non keuangan. Model prediksi ini menggunakan rasio yang dimana laba sebelum bunga dan pajak, dibagi dengan beban bunga.

**Financial Distress.** Pengertian *financial distress* menurut Platt dan Platt (2002) adalah tahap penurunan kualitas kinerja keuangan suatu perusahaan tepat sebelum likuidasi . Sedangkan Kartika (2018) mendefinisikan *financial distress* sebagai suatu kondisi di mana terdapat keraguan apakah suatu perusahaan dapat mempertahankan kelangsungan usahanya dimasa depan dikarenakan perusahaan tersebut sedang mengalami masalah keuangan. Peran manajemen sangat penting dalam mencegah terjadinya kondisi kesulitan keuangan pada perusahaan, dikarenakan pihak manajemen merupakan pihak yang bertanggung jawab penuh dalam mengelola seluruh kegiatan suatu perusahaan.

**Sales Growth.** mencerminkan seberapa baik atau buruknya keberhasilan investasi di periode lalu yang dapat dijadikan sebagai alat untuk memprediksi pertumbuhan perusahaan di masa depan. Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) rendah dapat memungkinkan perusahaan tersebut akan mengalami *Financial Distress*. *Sales Growth* yang rendah ini disebabkan karena turunnya penjualan pada periode masa lalu yang mempengaruhi aset, keuntungan, dan kewajiban perusahaan. Sedangkan, perusahaan yang memiliki *Sales Growth* yang tinggi berarti perusahaan dapat meningkatkan penjualan yang terjadi selama periode tersebut, hal tersebut juga mempengaruhi aset dan laba perusahaan.

**Operating Capacity.** Kasmir (2019: 174) mendefinisikan rasio *operating capacity* sebagai kemungkinan mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset serta keefisiennya dalam mengelola sumber daya yang tersedia (penjualan, inventaris, dan penagihan utang). Hal ini dapat digunakan sebagai alat untuk penilaian harian kemampuan perusahaan untuk melakukan aktivitas. *Operating Capacity* memiliki fungsi memaksimalkan dan mengoptimalkan operasional perusahaan dan berguna untuk mengukur seberapa besar perputaran aset perusahaan, perusahaan dapat terlihat sejauh mana dapat mengelola aset tersebut apabila perusahaan melakukan perputaran aset.

**Arus Kas.** Merupakan rasio yang digunakan untuk suatu analisis dari semua perubahan yang mempengaruhi kas dalam kategori operasi, investasi dan keuangan. Kariyoto (2017:178). Dalam suatu perusahaan, arus kas masuk lebih besar dari arus kas yang keluar

dapat dinamakan dengan arus kas positif, sedangkan apabila dalam suatu perusahaan Arus Kas keluar lebih besar daripada arus kas masuk itu dapat dinamakan sebagai arus kas negatif.

### **Kaitan Antar Variabel**

**Sales Growth terhadap Financial Distress.** Sales Growth merupakan upaya perusahaan untuk meningkatkan aset nya dari tahun ke tahun melalui hasil penjualan. Indikator tinggi atau rendahnya Sales Growth suatu perusahaan dapat dilihat dari nilai penjualan perusahaan tersebut. Apabila Perusahaan di tahun sebelumnya memiliki penjualan yang kecil, sedangkan di tahun berikutnya hasil penjualan perusahaan mengalami peningkatan laba berarti perusahaan berhasil memasarkan produk. Sehingga hal tersebut menandakan bahwa sales growth perusahaan tinggi dan menurunkan tingkat financial distress. Tetapi jika nilai dari pertumbuhan penjualan tersebut rendah maka dapat memperbesar peluang perusahaan terkena financial distress. Hal tersebut didukung juga dari penelitian Selvytania dan Rusliati (2019 : 24), Widhiari dan Merkusiwati (2015:467) dan Yudiawati dan Indriani (2016:9) yang menyatakan jika pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap tingkat kesulitan perusahaan atau *financial distress*, karena apabila tingkat pertumbuhan penjualan / *sales growth* semakin tinggi maka semakin kecil peluang suatu perusahaan mengalami financial distress. Namun berbeda dengan penelitian Annisa dan Khairunnisa (2019) yang membuktikan bahwa Sales Growth tidak berpengaruh terhadap Financial Distress.

**Operating Capacity terhadap Financial Distress.** Operating capacity merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh perusahaan dalam menggunakan sumber daya nya untuk melakukan aktivitas perusahaan. Rasio yang digunakan adalah total asset turnover (TATO), Ini adalah rasio yang mengukur penjualan aset yang dimiliki perusahaan dan penjualan aset dari setiap rupiah (Kasmir, 2016: 185). Nilai TATO tercermin dari efektifitas perusahaan, sehingga segala aktivitas perusahaan dapat terlaksana dengan lancar. Jika skor TATO rendah, perusahaan diharapkan mengurangi aset yang tidak menguntungkan untuk menghindari potensi kesulitan keuangan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fatmawati dan Riharjo (2017:16), dan Jariyah (2019:13) yang memberikan penjelasan jika TATO memiliki pengaruh terhadap prediksi *financial distress*. Di lain sisi, pada penelitian sebelumnya yang dilakukan Widhiari dan merkusiwati (2015) mengungkapkan jika *operating capacity* Pengukuran menggunakan TATO memiliki dampak negatif pada kesulitan keuangan.

**Arus Kas dengan Financial Distress.** Arus kas baik arus kas masuk maupun arus kas keluar merupakan investasi yang bersifat sangat likuid, berjangka pendek dan secara cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi resiko perubahan (IAI,2004:5). Menurut PSAK No.2 paragraf 18 (IAI,2018), menyarankan perusahaan untuk melapor arus k as operasi dari aktivitas operasi dengan cara menggunakan metode langsung. Salah satu bagian terpenting dalam sebuah laporan arus kas adalah laporan arus kas operasi, karena Laporan cash flow dari operating activity adalah kegiatan yang berhubungan dengan keuntungan. Selain keuntungan dan kerugian, arus kas dari operating activity juga mencakup pengeluaran dari operating activity seperti: pembelian bahan baku, mendapatkan kredit pemasok, serta memberikan penjualan secara kredit. Teori tersebut didukung oleh penelitian dari Julius(2017) yang menunjukkan bahwa tingkat arus kas memiliki pengaruh yang signifi kan terhadap financial distress, tidak lain dari itu penelitian dari Saleh (2018) yang menyatakan arus kas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress. Selain itu teori tersebut juga didukung oleh penelitian dari Kevin, Beryl, dan Nawwaf (2020) yang menyatakan bahwa arus kas berpengaruh terhadap financial distress. Selain itu penelitian dari Utami dan Trisnawati (2021) menyatakan bahwa arus kas berpengaruh terhadap financial distress. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Carolina et al (2017) yang

menyatakan bahwa operating cash flow tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi financial distress.

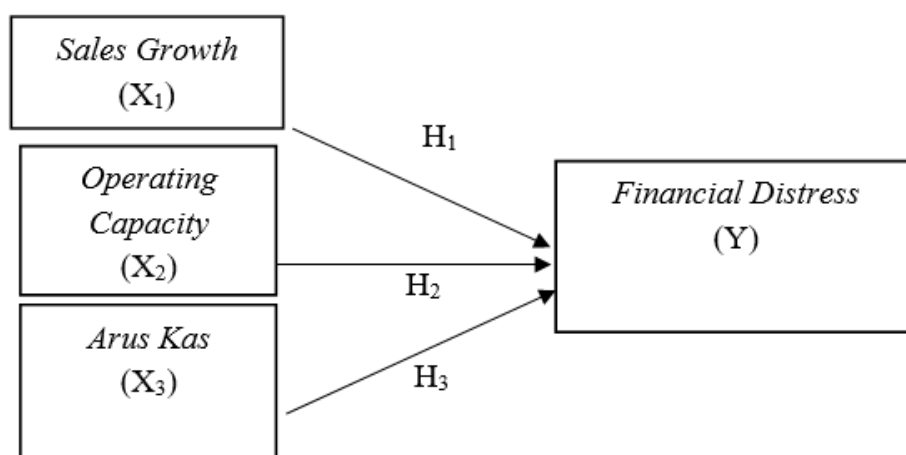
### Pengembangan Hipotesis

*Sales Growth* digunakan untuk menjadi parameter peningkatan penjualan perusahaan dari suatu periode ke periode. Parameter ini juga digunakan sebagai indikator sebuah perusahaan sebelum mengambil keputusan. *Sales Growth* dihitung dengan cara membandingkan penjualan periode sebelumnya dan periode setelahnya, apabila suatu perusahaan di periode sebelumnya memiliki penjualan yang kecil, dan di periode setelahnya memiliki peningkatan penjualan, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan memiliki *Sales Growth* yang tinggi, dan memperkecil resiko terjadinya *Financial Distress*. Hasil Penelitian oleh Widhiari dan Merkusiwati (2015:467) yang menyatakan bahwa *Sales Growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* Dengan demikian, hipotesis yang dibentuk adalah H1 : *Sales Growth* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.

*Operating Capacity* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya untuk melakukan aktivitas perusahaan. *Operating Capacity* berguna untuk menghitung seberapa maksimal dan seberapa efisien perusahaan dalam mengelola aset nya untuk menghasilkan suatu profit. Selain itu, perusahaan dapat melihat sejauh mana dapat mengelola asset asset tersebut apabila perusahaan melakukan perputaran asset. Dengan kata lain bahwa teori tersebut sejalan oleh penelitian Fatmawati dan Rihardjo (2017:16) dan Jariyah (2019:13) yang mengatakan bahwa *Operating Capacity* berpengaruh terhadap prediksi *financial distress* Dengan demikian, hipotesis yang dibentuk adalah sebagai berikut H2 : *Operating Capacity* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.

Perusahaan untuk menghindari terjadi nya resiko *Financial Distress*, perusahaan dapat melihat tingkat pendapatan mereka melalui rasio arus kas. Nilai rasio arus kas yang tinggi berarti perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang baik dan mengartikan juga bahwa perusahaan dapat mengelola arus kas mereka dengan baik dan efisien. Penelitian yang dilakukan oleh Saleh (2018) yang menyatakan *Arus Kas* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Oleh karena itu, dibentuk hipotesis sebagai berikut.H3 : *Arus Kas* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*.

Kerangka pemikiran penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis yang dibentuk dari kerangka pemikiran di atas adalah sebagai berikut:

H1 : Sales Growth berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.

H2 : Operating Capacity berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.

H3 : Arus Kas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*.

### Metodologi

Metodologi dalam penelitian ini adalah penelitian secara kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2018 dan 2020. Purposive sampling adalah metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini, dengan kriteria 1) Perusahaan non keuangan yang mengalami kerugian berturut – turut selama 3 tahun, 2) Perusahaan yang terdapat pada sektor non keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2018 - 2020, 3) menyediakan data yang diperlukan untuk variabel – variabel penelitian yang diteliti, 4) menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2018 - 2020. Perusahaan non keuangan yang memenuhi kriteria-kriteria dan dijadikan sampel penelitian berjumlah 31 perusahaan non keuangan.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah:

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

Variabel	Ukuran	Skala	Sumber
<i>Financial Distress (ICR)</i>	$Interest\ Coverage\ Ratio = \frac{EBIT}{Interest\ Expense}$	Rasio	Meliana (2021)
<i>Sales Growth</i>	$\frac{Penjualan\ tahun\ 1 - penjualan\ tahun\ 0}{penjualan\ tahun\ 0}$	Rasio	Kasmir (2016:107)
<i>Operating Capacity</i>	$\frac{Penjualan}{Total\ Asset}$	Rasio	Fahmi (2018:132)
<i>Arus Kas</i>	$\frac{Arus\ Kas\ Operasi}{Total\ Asset}$	Rasio	Eryanti (2019)

Pengujian yang dilakukan pada penelitian ini terdiri dari Uji Statistik Deskriptif dalam pengujian sampel data. Kemudian dilakukan dengan pengujian *Common Effect Model (CEM)*, *Fixed Effect Model (FEM)*, dan *Random Effect Model (REM)*. Kemudian dilanjutkan dengan melakukan Uji Chow, Uji Hausman dan Uji Langrange Multiplier Kemudian dilanjutkan dengan pengujian Uji Asumsi Klasik yang terdiri dari Uji Multikolinearitas, dan Uji Keseluruhan Model. Pada pengujian hipotesis terdiri dari pengujian Uji Koefisien Determinasi, Uji Simultan F, dan Uji Parsial t.

### Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa *Financial Distress* yang diprosikan dengan *ICR* memiliki nilai *mean* sebesar -5.080, nilai tertinggi sebesar 7.381, nilai terendah sebesar 95.929, dan nilai *standard deviation* yang ditunjukkan adalah sebesar 13.743. Variabel *Sales Growth* mempunyai nilai rata-rata (*mean*) yakni 0.181, dengan nilai tertinggi *maximum* 22.573, nilai *minimum* -0.933, dan untuk nilai pada standar deviasi sebesar 2.371. Hasil uji statistik deskriptif pada variabel *Operating Capacity* mempunyai nilai rata-rata(*mean*) sebesar 1.099, nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 8.633, nilai terendah (*minimum*) sebesar 0.0002, lalu nilai standar deviasi sebesar 1.784. Hasil uji statistik deskriptif pada variabel selanjutnya yaitu *Arus Kas* memperoleh nilai rata-rata (*mean*) - 0.030,

nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 1.743, nilai terendah (*minimum*) sebesar -0.310, dan nilai standar deviasi sebesar 0.197.

Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik yang digunakan yaitu Uji multikolinieritas berfokus pada nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. variabel independen dan dependen menunjukkan nilai kurang dari 1, artinya tidak terjadi *multikolinieritas*. Pengujian asumsi klasik selanjutnya adalah uji Koefisien Determinasi, menunjukkan bahwa nilai Adjusted R Squared sebesar 0.0857 yang berarti 8.57 persen variabel *financial distress* bisa diterangkan dengan variabel independen yaitu sales growth, operating capacity dan Arus Kas. Dan 91,43 persen dijelaskan oleh variabel lain. Selanjutnya uji asumsi klasik yang digunakan yaitu Uji *Omnibus Test of Model Coefficient*, yang menunjukkan bahwa *output* estimasi pada probabilitas LR Statistic sebesar 0.0118 yang mengartikan bahwa hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel independen secara bersama-sama dapat mempengaruhi variabel dependen pada penelitian. Selain itu, uji asumsi klasik yang digunakan yaitu Uji Heteroskedastisitas yang memperlihatkan nilai profitabilitas chi square dari tes Heteroskedastisitas ialah sebesar  $0.7683 > 0.05$ , hal ini berarti model regresi cocok untuk dilakukan analisis lebih lanjut dan model tidak mengalami heteroskedastisitas. Hal ini menunjukkan bahwa persamaan regresi logistik dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

Dari hasil penelitian yang dilakukan, interpretasi model regresi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = -33.660 + 0.358X_1 - 7.936X_2 + 20.145X_3 + e$$

Dilihat dari uji analisis regresi logistik, dapat diketahui bahwa konstanta menunjukkan 4.096 memberikan penjelasan bahwa terdapat pengaruh dari variabel independen yaitu Sales growth, operating capacity dan Arus Kas kemudian dapat diprediksi maka *financial distress* perusahaan pada tahun 2018-2020 sebesar 4.096.

Pada faktor *sales growth*, nilai koefisien regresi yang diperoleh adalah sebanyak -0.358. Dapat dikatakan bahwa setiap penurunan sales growth, disitulah nilai *financial distress* diperkirakan mengalami kenaikan sebesar -0.358. Disisi lain, koefisien regresi variabel sales growth yang memiliki nilai negatif yang memiliki arti terdapat hubungan negatif antara *sales growth* dengan *financial distress*.

Pada faktor *operating capacity*, terdapat nilai koefisien regresi pada variabel *operating capacity* adalah sebesar -7.936. Nilai koefisien tersebut menunjukkan pada setiap peningkatan *operating capacity*, maka hal tersebut akan menaikkan nilai *financial distress* sebesar -7.936. Dapat disimpulkan bahwa koefisien regresi variabel *operating capacity* bernilai positif menunjukkan hubungan negatif antara *operating capacity* dengan *financial distress*.

Nilai koefisien regresi variabel *Arus Kas* sebesar 20.145. Dapat disimpulkan bahwa hal tersebut menunjukkan setiap kenaikan *Arus Kas*, maka terdapat nilai *financial distress* akan naik sebesar 20.145. Dapat disimpulkan bahwa, koefisien regresi variabel *Arus Kas* yang memiliki nilai positif menunjukkan hubungan positif antara *Arus Kas* dengan nilai *financial distress*.

Untuk Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*) dilakukan untuk menguji apakah variabel independen yang digunakan pada suatu model regresi mampu untuk berkontribusi

serta menjelaskan variabel dependen. Melalui uji koefisien determinasi, kita juga dapat menilai seberapa jauh variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Nilai *Adjusted R Square* yang diperoleh menunjukkan angka sebesar 0.0857. Dengan demikian, dari angka tersebut dapat disimpulkan bahwa 8.57 persen variabel *Financial distress* dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu *sales growth*, *operating capacity* dan *Arus Kas*. Dan 91,43 persen dijelaskan oleh variabel lain.

Selanjutnya, Uji F dilakukan untuk menguji apakah variabel independen dalam penelitian ini memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikansi yang diperoleh < 0,05 maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel independen dapat memberikan pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen. Hasil pengujian nilai signifikansi F yang diperoleh adalah sebesar 0.0118 di mana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga kesimpulan yang dapat ditarik adalah seluruh variabel independen yang digunakan pada penelitian mampu mempengaruhi variabel dependen secara simultan dan model regresi dari pada penelitian ini dinilai layak untuk digunakan.

Uji T dilakukan untuk menganalisis apakah secara parsial variabel dependen memiliki pengaruh terhadap variabel independen. Untuk tingkat signifikansi yang digunakan pada penelitian ini ialah 0,05. Apabila nilai dari signifikansi yang diperoleh lebih besar atau sama dengan 0,05 maka variabel independen tersebut secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hasil pengujian Uji t dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2. Hasil Uji T  
Coefficients<sup>a</sup>

Dependent Variable: ICR  
Method: Panel Least Squares  
Date: 07/07/22 Time: 11:41  
Sample: 2018 2020  
Periods included: 3  
Cross-sections included: 31  
Total panel (balanced) observations: 93

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.096202	4.863068	0.842308	0.4019
SALES_GROWTH	-0.358344	1.746619	-0.205164	0.8379
OPERATING_CAPACITY	-7.936343	2.347550	-3.380692	0.0011
ARUS_KAS	20.14483	21.24586	0.948177	0.3456
Root MSE	38.76724	R-squared		0.115530
Mean dependent var	-4.082496	Adjusted R-squared		0.085717
S.D. dependent var	41.44488	S.E. of regression		39.62884
Akaike info criterion	10.23905	Sum squared resid		139769.6
Schwarz criterion	10.34798	Log likelihood		-472.1158
Hannan-Quinn criter.	10.28303	F-statistic		3.875088
Durbin-Watson stat	3.284057	Prob(F-statistic)		0.011798

### Diskusi

Berdasarkan pengujian statistik secara parsial yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *sales growth*, *arus kas* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* sedangkan *operating capacity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* yang diprosikan dengan *ICR*. Hal ini mengartikan bahwa, tinggi rendahnya pertumbuhan pendapatan atau Sales Growth tidak secara langsung berdampak atau suatu perusahaan berpotensi mengalami financial distress. Jika penjualan suatu perusahaan menurun, hanya mengalami penurunan laba, kecuali perusahaan tersebut mengalami penurunan penjualan secara terus menerus. Hal ini karena

penjualan perusahaan tentu mengalami kondisi yang fluktuatif (tidak tetap). Oleh karena itu, pertumbuhan penjualan tinggi atau pertumbuhan penjualan rendah pada suatu perusahaan, tidak dapat menentukan perusahaan untuk menghindari kemungkinan kesulitan keuangan. Selain itu, didalam hal kapasitas operasi, indikator yang digunakan adalah untuk mengukur sejauh mana kemajuan perusahaan tersebut dalam menggunakan sumber dayanya untuk menjalankan aktivitas perusahaan. Rasio yang digunakan adalah *total asset turnover* (TATO), Ini adalah rasio yang mengukur penjualan aset yang dimiliki perusahaan dan penjualan aset dari setiap rupiah. Tingkat nilai TATO ditunjukkan dengan efektifitas perusahaan, sehingga segala aktivitas perusahaan dapat berjalan dengan lancar. Jika skor TATO rendah, perusahaan diharapkan mengurangi aset yang tidak menguntungkan untuk menghindari potensi kesulitan keuangan. Namun dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *operating capacity* berpengaruh negative dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi tingkat TATO berarti perusahaan semakin baik dalam menggunakan aset, karena hal ini berarti perusahaan dapat menghasilkan lebih banyak penjualan pada tingkat aset tertentu, sehingga hal ini menurunkan potensi kesulitan keuangan. Selain itu, nilai TATO yang tinggi berarti perusahaan memiliki profit yang banyak dari penjualannya, dengan adanya profit perusahaan yang baik, maka perusahaan dapat memenuhi kewajibannya dengan mudah, sehingga kemungkinan perusahaan terkena kondisi *Financial Distress* menjadi turun. Rasio *Arus Kas* sangat berguna untuk para investor dan kreditor, karena Rasio tersebut dapat menceritakan bagaimana manajemen mengelola arus kas yang mereka miliki. Dapat dikatakan apabila nilai arus kasnya rendah, belum dapat dipastikan bahwa perusahaan tersebut mengalami *Financial Distress*, karena bisa saja arus kas operasi dalam perusahaan tersebut rendah namun laba yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut masih berkemampuan untuk membiayai kebutuhan kegiatan operasionalnya. Sebaliknya, jika nilai arus kas menunjukkan nilai yang tinggi, belum tentu menggambarkan perusahaan mengalami *financial distress*, karena kondisi *Financial Distress* perusahaan tidak dapat diperlihatkan atas dasar ratio arus kas, karena Variabel arus kas dihitung dengan membandingkan arus kas dari aktivitas operasi terhadap total aset. Hal ini dikarenakan laporan arus kas yang kompleks diantaranya seperti, aktivitas operasi, pendanaan dan investasi, sedangkan laporan arus kas operasi hanya menampilkan informasi tentang aktivitas yang dihasilkan dari aktivitas operasi perusahaan, sehingga informasi yang diperoleh dari arus kas sangat kompleks. Meskipun kas bersih yang dihasilkan dari aktivitas operasi lebih tinggi daripada pengeluaran kas untuk beban operasi, informasi ini bukan indikasi yang jelas tentang kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek dalam membayar hutang kepada pihak ketiga. Oleh karena itu, belum bisa untuk memprediksi apakah suatu perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan.

### Penutup

Keterbatasan studi dalam penelitian ini adalah hanya terbatas pada perusahaan non keuangan. Lalu penelitian ini hanya terbatas pada periode penelitian dari tahun 2018-2020, diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode penelitian agar dapat lebih memberikan gambaran yang menyeluruh. Kemudian masih ada variabel-variabel lain yang dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*. Kepada para peneliti - peneliti selanjutnya peneliti mengharapkan dapat memperoleh hasil penelitian yang lebih baik dan mengimprovisasi penelitian selanjutnya dapat ditingkatkan dengan menambahkan variabel kontrol atau menggunakan variabel lain seperti kontrol atau intervensi. Selain itu untuk para peneliti juga dapat menggunakan metode lain untuk studi lebih lanjut atau mengembangkan metode lain untuk digunakan sebagai perbandingan prediksi kebangkrutan. Bagi investor, peneliti berharap penelitian ini dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi yang tepat di sektor non keuangan selama periode 2018 – 2020, dan tidak kalah



pentingnya, bagi manajemen perusahaan alangkah baiknya harus mewaspadai faktor-faktor yang dapat memengaruhi *financial distress* dan mempertimbangkan hasil penelitian ini agar dapat meminimalkan atau menghindari risiko *financial distress*.

#### Daftar Rujukan/Pustaka

- Brigham, E. F. & Houston, J. F. (2008). *Fundamentals of Financial Management*. South Western: Thomson Learning, 6th Edition.
- 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 Universitas Udayana*, 11(2), 456-469.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Platt, H., dan Platt, M. B. (2002). Predicting Financial Distress. *Journal of Financial Service Professionals*, 56: 12-15
- Saputra, A. J., & Salim, S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, Dan Sales Growth Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 262-269.
- Kariyoto. 2017. *Analisa Laporan Keuangan*. Cetakan Pertama. UB Press. Malang.
- Faldiansyah, A. K., Arrokhman, D. B. K., & Shobri, N. (2020). Analisis Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Arus Kas Terhadap *Financial distress*. *Bisnis-Net Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 3(2), 90-102.
- PS, F. J., Anugerah, R., & Sofyan, A. (2016). Pengaruh *Financial Leverage*, Firm Growth, Laba Dan Arus Kas Terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014) (Doctoral dissertation, Riau University).
- Tania, M., & Wijaya, H. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Financial Distress* Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(4), 1517-1526.
- Selvytania, A., & Rusliati, E. (2019). Ukuran Perusahaan Dan Good Corporate Governance Terhadap Terjadinya Kondisi *Financial Distress*. *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen*.
- Yudiawati, R., & Indriani, A. (2016). Analisis pengaruh current ratio, debt to total asset ratio, total asset turnover, dan sales growth ratio terhadap kondisi *financial distress* (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014). *Diponegoro Journal of Management*, 5(2), 379-391.
- Ramadhani, A. L. (2019). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth Dan Arus Kas Operasi Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 5(1)
- Kasmir, 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Murni, Mayang. 2018. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2014. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol. 4, No. 1, Hal. 179-193.
- Agustini dan Wirawati. 2019. Pengaruh Rasio Keuangan Pada *Financial Distress* Perusahaan Ritel Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 26, No. 1, p251-280.

[www.cnnindonesia.com](http://www.cnnindonesia.com)

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)

[www.kompas.com](http://www.kompas.com)