

JUALAN PENGARUH KAPASITAS OPERASI, PERTUMBUHAN PENDAN ARUS KAS TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

Jesih¹, Wizanasari²

¹⁻²Universitas Pamulang, Jakarta, Indonesia

dosen01079@unpam.ac.id

ABSTRACT

This study aims to analyze how much influence operating capacity, sales growth and cash flow have on financial distress in processed foods sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017 - 2021. The independent variables of this study are operating capacity, sales growth and cash flow and the dependent variable in this study, namely financial distress. This type of research is descriptive with a quantitative approach. The sampling technique in this study used purposive sampling. Data collection techniques in this study are secondary data with data collection methods, namely documentation. The research obtained as many as 12 companies, where the research was conducted for 5 years which obtained as many as 60 observations. Of the 60 observations that will be tested, 50 companies are due to the outlier test results. Data management in this study uses the eviews 9 application. The results of the study show that operating capacity and cash flow have an influence on financial distress, while sales growth has no effect on financial distress. This study also shows that operating capacity, sales growth and cash flow simultaneously influence financial distress.

Keywords: *Operating capacity, Sales Growth, Cash Flow, Financial Distress*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis seberapa besar pengaruh kapasitas operasi, Pertumbuhan penjualan dan arus kas terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor *processed foods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 - 2021. Variabel bebas (independen) penelitian ini yaitu kapasitas operasi, pertumbuhan penjualan dan arus kas serta variabel terikat (dependen) pada penelitian ini yaitu *financial distress*. Jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Teknik pengambilan sample dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah data sekunder dengan metode pengumpulan data yaitu dokumentasi. Penelitian diperoleh sebanyak 12 perusahaan, dimana penelitian dilakukan selama 5 tahun yang memperoleh sebanyak 60 jumlah observasi. Dari 60 jumlah observasi yang akan dilakukan pengujian sebanyak 50 perusahaan dikarenakan hasil uji *outlier*. Pengelolaan data pada penelitian ini menggunakan aplikasi eviews 9. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa kapasitas operasi dan arus kas memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa kapasitas operasi, pertumbuhan penjualan dan arus kas berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress*.

Kata Kunci : Kapasitas operasi, Pertumbuhan Penjualan, Arus Kas, *Financial Distress*

Pendahuluan

Perkembangan ekonomi dunia saat ini menimbulkan persaingan bisnis yang sangat ketat, seperti di era yang semakin modern seperti sekarang ini. Perusahaan dituntut untuk mampu bersaing dengan keunggulan sendiri, dalam meningkatkan daya saingnya perusahaan atau para

pelaku bisnis harus menghasilkan produk jasa yang bermanfaat dan berkualitas serta terus melakukan inovasi dan perluasan usaha agar perusahaan tersebut dapat menjalankan, mengembangkan, serta mempertahankan usahanya. Apabila perusahaan tidak mampu untuk bersaing, maka perusahaan akan mengalami kerugian. Ketika kondisi seperti ini berjalan terus-menerus maka perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress* dan dapat mengakibatkan terjadinya kebangkrutan.

Financial Distress adalah situasi dimana perusahaan menghadapi kesulitan keuangan sebelum kebangkrutan. Menurut Brigham dan Daves dalam (Wulandari, 2019) *financial distress* dapat terjadi dikarenakan beberapa kesalahan pengambilan keputusan yang tidak tepat dan terdapat suatu kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan secara langsung maupun tidak langsung kepada manajemen, serta tidak adanya atau kurangnya upaya mengawasi kondisi keuangan sehingga penggunaan keuangan tidak sesuai dengan keperluan perusahaan. Kondisi *financial distress* dapat diketahui dengan mengamati hasil dari laporan keuangan perusahaan tersebut, untuk menilai suatu perusahaan yang dinilai baik secara wajar dapat dilihat pada laporan keuangan dengan cara menganalisis laporan keuangan. Konsep mengenai *financial distress* dapat dijelaskan dengan menggunakan pendekatan teori sinyal (*signalling teory*). Teori sinyal merupakan teori yang mampu menunjukkan informasi mengenai laporan keuangan kepada manajemen dan pihak-pihak lain yang berkepentingan dalam perusahaan. Teori sinyal ini menunjukkan tindakan yang diambil manajemen untuk memberikan sinyal kepada investor. Jika laporan keuangan perusahaan tersebut menunjukkan hasil yang kurang baik maka investor akan memilih untuk menginvestasikan dananya diperusahaan lainnya. Sebaliknya, jika perusahaan tidak mengalami kondisi *financial distress* maka investor tidak akan ragu-ragu untuk menanamkan modal ke perusahaan tersebut. Adanya informasi mengenai kondisi *financial distress* perusahaan, diharapkan para investor tidak akan salah dalam menanamkan modalnya tersebut. *Signalling theory* dapat digunakan untuk memprediksi kemungkinan terjadinya *financial distress* suatu perusahaan.

Fenomena yang terjadi adalah kondisi kesulitan keuangan yang dialami perusahaan sub sektor *processed foods* pada pasca pandemi *Covid-19* yang memungkinkan mengalami naik turun, apalagi pasca pandemi *Covid-19* membuat kondisi keuangan mengalami penurunan drastis. Dilihat dari PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD) mengaku mengalami kendala distribusi ke luar negeri selama pandemi *Covid-19*. Hal ini lantaran sejumlah negara tujuan ekspor menerapkan pembatasan *lockdown* yang lebih ketat dari Indonesia. Sepanjang tahun 2020, perseorangan mencatat penjualan bersih sebesar Rp 7,71 triliun, turun dibandingkan penjualan bersih pada tahun 2019 sebesar Rp 8,44 triliun. Rinciannya dari penjualan lokal sebesar Rp 7,99 triliun, sedangkan sisanya sekitar Rp 364,92 miliar merupakan penjualan ekspor yang merosot dibandingkan tahun sebelumnya sebesar Rp 448,8 miliar (*m.liputan6.com*). Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan akibat pandemi *Covid-19*

terpaksa harus melakukan sebagian PHK terhadap sejumlah karyawannya untuk keberlangsungan usahanya. Namun, PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD) optimistis bahwa bisnis yang dijalankan akan membaik pada tahun 2021 dengan menyiapkan sejumlah strategi yakni melakukan prioritas aktivitas-aktivitas yang memberikan dampak langsung terhadap pencapaian perusahaan, kemudian melakukan efisiensi (penghematan biaya) kegiatan operasional perusahaan. Selain itu, GOOD juga tetap berupaya menciptakan terobosan baru dalam meningkatkan penjualan melalui jalur distribusi, segmen dan pangsa pasar yang baru, serta peluncuran produk baru yang inovatif. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kapasitas operasi, pertumbuhan penjualan dan arus kas terhadap *financial distress* pada perusahaan *processed foods* yang terdaftar di BEI.

Faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* dalam memprediksi kebangkrutan antara lain kapasitas operasi, pertumbuhan penjualan dan arus kas. Kapasitas Operasi adalah rasio yang mengukur kapasitas industri mengatur modalnya untuk operasi. Kapasitas operasi atau rasio aktivitas merupakan rasio yang disebut juga sebagai rasio efisiensi yang digunakan untuk menilai efektif atau tidaknya perusahaan dalam menggunakan asset-aset guna menghasilkan suatu penjualan sehingga menciptakan kesepakatan kinerja operasional suatu perusahaan. Banyak penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya mengenai kapasitas operasi terhadap *financial distress* dengan hasil yang berbeda. Menurut (Firda Rismadhani & Kadarningsih, 2020) menyatakan bahwa dalam penelitiannya mengenai rasio keuangan, *financial distress* dalam prediksi kebangkrutan perusahaan manufaktur memperoleh hasil bahwa *operating capacity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Setyowati & Sari Nanda, 2019) menyatakan bahwa kapasitas operasi berpengaruh negative terhadap *financial distress*.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi *financial distress* adalah pertumbuhan penjualan, banyak penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya mengenai pertumbuhan penjualan terhadap *financial distress* dengan hasil yang berbeda. (Kusuma et al., 2022) melakukan penelitian tentang pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020. Hasil penelitian tersebut memperoleh hasil bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Wulandari, 2019) mengenai pengaruh kinerja keuangan, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* memperoleh hasil bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *financial distress*. Pertumbuhan penjualan merupakan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan produk yang dihasilkan, baik dengan meningkatkan frekuensi penjualan maupun volume penjualan (Farah, 2018). Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan, maka indikasi perolehan perusahaan semakin besar, sehingga kondisi perusahaan cukup stabil dan tidak mengalami *financial distress*.

Faktor ketiga dalam penelitian ini adalah arus kas. Arus kas adalah laporan yang memberikan informasi tentang penerimaan dan pembayaran kas selama waktu periode tertentu. Arus kas dari aktivitas operasi terutama yang di peroleh dari aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan, pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi. Arus kas digunakan sebagai indikator bagi pihak investor dan kreditor untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan. Menurut Rizkyah (2018) dalam penelitian (Izzah

et al., 2021) menyatakan bahwa apabila arus kas mempunyai jumlah yang besar maka kreditor akan mempunyai rasa percaya pada perusahaan untuk membayar liabilitasnya yang diajukan, sebaliknya jika arus kas dalam perusahaan kecil maka kreditor cenderung kurang percaya akan perusahaan tersebut. Berbagai penelitian mengenai pengaruh arus kas terhadap *financial distress* telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya dengan hasil yang berbeda. (Izzah et al., 2021) melakukan penelitian mengenai pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan arus kas terhadap kondisi *financial distress* yang memperoleh hasil bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Yusnita, M.Ak., 2022) melakukan penelitian mengenai pengaruh arus kas operasi, *leverage*, profitabilitas dan *enterprise risk management (erm) disclosure* terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur sub sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020 yang memperoleh hasil bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Hal ini disebabkan informasi yang di dapat dari arus kas operasi hanya menunjukkan mengenai kas bersih dari kegiatan operasional perusahaan, dan belum memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dan biaya lain yang timbul dari hutang tersebut.

Berdasarkan dari beberapa penelitian diatas, terdapat keragaman argumentasi sehingga penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut. Penelitian ini menggunakan variabel kapasitas operasi, pertumbuhan penjualan dan arus kas untuk mengetahui variabel tersebut terhadap *financial distress*. Berdasarkan latar belakang diatas maka penulis tertarik untuk meneliti : Pengaruh Kapasitas Operasi, Pertumbuhan Penjualan Dan Arus Kas Terhadap *Financial Distress* (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor *Processed Food* yang Terdaftar pada Tahun 2017-2021)

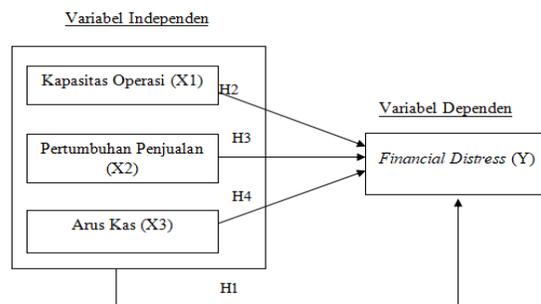
KAJIAN PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal (*signalling theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Menurut (Briham dan Huston isyarat, 2021) dalam (Maihafni, 2016) sinyal adalah suatu tindakan yang di ambil perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Eksekutif perusahaan dengan informasi yang lebih baik tentang perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor dimana perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pelaporannya dengan mengirimkan sinyal melalui laporan tahunannya (Irawati, 2018). Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Informasi yang dikeluarkan sebagai pengumuman agar memberikan informasi bagi para investor untuk melakukan keputusan investasi. Sejak lama berbagai literatur finansial menggambarkan *financial distress* sebagai sebuah kondisi yang merugikan, dimana kemungkinan terjadinya hal ini sangat penting dalam menentukan struktur modal perusahaan yang optimal. Teori sinyal menggambarkan adanya asimetri informasi antara pihak-pihak yang berkepentingan dengan manajemen mengenai suatu informasi yang terdapat di dalam suatu perusahaan. Terdapat beberapa hal berupa asumsi-asumsi yang diungkapkan pada pihak manajemen dalam bentuk laporan keuangan yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia. Didalam laporan keuangan tersebut teori

sinyal digunakan untuk memberikan sinyal positif (*good news*) dan sinyal negatif (*bad news*) kepada pemakainya.

Berdasarkan kajian pustaka dan penelitian terdahulu, maka pada kerangka pemikiran yang dikembangkan dalam penelitian ini dapat disajikan sebagai berikut :



Hipotesis :

Penelitian ini menjelaskan secara teoritis pertautan antara variabel yang diteliti. Jadi, secara teoritis perlu dijelaskan hubungan antar variabel independen dan dependen. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Kerangka berpikir merupakan sintesa tentang hubungan antara variabel yang disusun dari berbagai teori yang telah dideskripsikan. Berdasarkan teori yang telah dideskripsikan tersebut, selanjutnya dianalisis secara kritis dan sistematis, sehingga menghasilkan sintesa tentang hubungan antar variabel yang diteliti yaitu : Kapasitas Operasi (X1), Pertumbuhan Penjualan (X2), dan Arus Kas (X3) terhadap *Financial Distress* (Y).

- H1 : Kapasitas operasi berpengaruh terhadap *Financial Distress*
 H2 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap *Financial Distress*
 H3 : Arus kas berpengaruh terhadap *Financial Distress*

METODE

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor *processed foods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Penelitian ini terdapat 23 perusahaan yang akan di seleksi menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan pertimbangan subjektif peneliti dimana terdapat syarat yang harus dipenuhi oleh sampel. Berdasarkan pemilihan sampel yang memenuhi kriteria sampel penelitian diperoleh sebanyak 12 perusahaan, dimana penelitian dilakukan selama 5 tahun yang memperoleh sebanyak 60 jumlah observasi. Dari 60 jumlah observasi yang akan dilakukan pengujian sebanyak 50 perusahaan dikarenakan hasil uji *outlier*.

Pengukuran Operasional Variabel

Variabel dependen

Variabel dependen pada penelitian ini adalah *Financial Distress*. *Financial distress* dapat dikatakan kondisi dimana perusahaan sedang menghadapi masalah kesulitan keuangan dan

terancam kebangkrutan. *Financial Distress* dapat diukur menggunakan *Interest Coverage Ratio* (ICR), yaitu dimana laba operasi dibagi dengan beban bunga. Menurut Nora (2016) rasio *interest coverage* dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* dengan melihat kemampuan perusahaan melunasi kewajiban bunganya dengan laba operasi. Menurut Ghoul (2004) pada penelitian (Yudiawati & Indriani, 2016) perusahaan yang mengalami *financial distress* mempunyai ICR kurang dari satu. Pengukuran *financial distress* dalam penelitian ini menggunakan rumus (Wulandari, 2019) :

$$\text{Interest Coverage Ratio (ICR)} = \frac{\text{Operating Income}}{\text{Interest Expend}}$$

Kapasitas Operasi

Kapasitas operasi menghitung seluruh modal kepemilikan industri dan menghitung berapa jumlah penjualan yang didapatkan dari setiap rupiah aktiva. Pengukuran kapasitas operasi dalam penelitian ini menggunakan rumus (Wahyuni & Damayanti, 2022) :

$$\text{Total Asset Turnover (TOTA)} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$$

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan memberikan gambaran atas keberhasilan suatu perusahaan untuk meningkatkan penjualan saat ini dari penjualan sebelumnya. Pengukuran dalam penelitian ini dengan menggunakan rumus (Harahap, 2013) dalam penelitian (Wulandari, 2019) :

$$\text{Sales Growth (SG)} = \frac{\text{Penjualan Tahun Ini} - \text{Penjualan Tahun Lalu}}{\text{Penjualan Tahun Lalu}}$$

Arus Kas

Rasio arus kas pada umumnya diperlukan bagi investor dan kreditor untuk mengetahui nilai perusahaan. Laporan arus kas menyediakan informasi yang berguna mengenai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dari kegiatan operasi, mempertahankan dan meningkatkan kapasitas operasi, memenuhi kewajiban keuangan, dan membayar dividen. Menurut Kasmir (2008:158) dalam penelitian (Ayuningtiyas & Bambang, 2019) *debt to asset ratio* dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Rasio Arus Kas} = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Total Asset}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran umum terhadap objek penelitian yang dijadikan sampel penelitian. Statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata sampel

(mean), serta standar deviasi untuk masing-masing variabel. Statistik deskriptif ditunjukkan pada tabel dibawah ini yang telah diolah menggunakan E-views 9.

Tabel 4.5
Statistik Deskriptif

Date: 06/11/23 Time: 22:00
Sample: 2017 2021

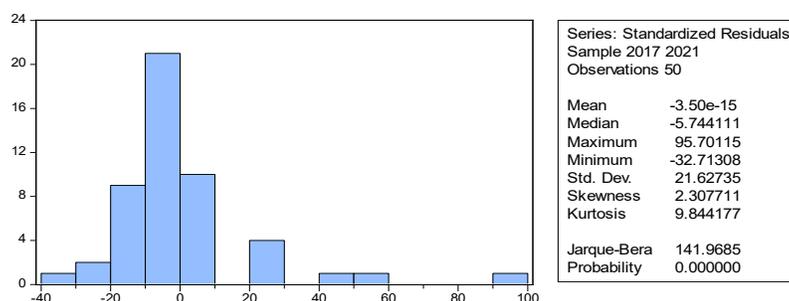
	FNC DSTRS	KPS OPRS	PRT_PNJULN	ARS KAS
Mean	14.28773	1.294216	0.110110	0.138181
Median	5.359117	1.109124	0.080551	0.120950
Maximum	109.3097	4.463489	0.504026	0.397484
Minimum	0.822840	0.450254	-0.092518	-0.039969
Std. Dev.	25.03159	0.914737	0.127858	0.091873
Skewness	2.637149	2.031253	1.099330	0.534255
Kurtosis	9.260756	6.502817	4.274511	3.254232
Jarque-Bera Probability	139.6152 0.000000	59.94518 0.000000	13.45518 0.001197	2.513223 0.284617
Sum	714.3863	64.71080	5.505483	6.909027
Sum Sq. Dev.	30702.46	41.00044	0.801041	0.413594
Observations	50	50	50	50

Berdasarkan hasil uji statistik pada tabel 4.5 menunjukkan bahwa variabel dependen yaitu *financial distress* memiliki nilai terendah sebesar 0.822840 nilai tertinggi sebesar 109.3097 dengan standar deviasi 25.03159 dan nilai rata-rata sebesar 14.28773. Selanjutnya, untuk variabel independen yaitu kapasitas operasi memiliki nilai terendah sebesar 0.450254, nilai tertinggi sebesar 4.463489 dengan standar deviasi 0.914737 dan nilai rata-rata sebesar 1.294216. Kemudian untuk variabel independen selanjutnya yaitu pertumbuhan penjualan memiliki nilai terendah sebesar -0.092518, nilai tertinggi sebesar 0.504026 dengan standar deviasi 0.127858 dan nilai rata-rata sebesar 0.110110. Kemudian untuk variabel independen selanjutnya yaitu arus kas memiliki nilai terendah sebesar -0.039969 nilai tertinggi sebesar 0.397484 dengan standar deviasi 0.091873 dan nilai rata-rata sebesar 0.138181.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Jika nilai *probability* dibawah 5% atau 0,05 maka sebuah data dinyatakan berdistribusi tidak normal. Namun jika nilai *probability* diatas 5% atau 0,05 maka sebuah data dinyatakan berdistribusi normal.

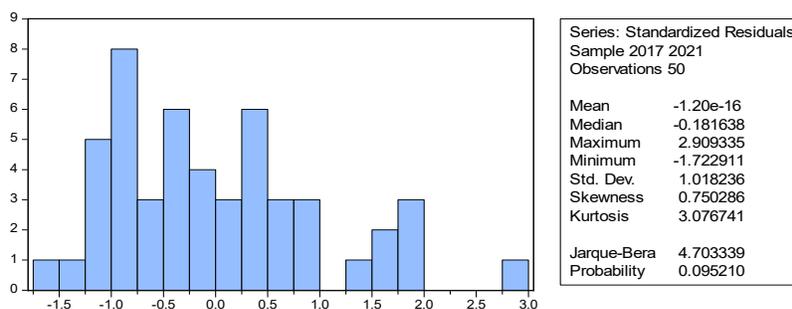


Sumber : Output Eviews 9, diolah (2023)

Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas Sebelum Transpormasi Data

Berdasarkan hasil uji normalitas pada Gambar 4.1 menunjukkan nilai *Jarque-Bera* sebesar 141.9685 dengan nilai probability sebesar 0.000000 yang dimana lebih kecil dari nilai signifikan yaitu 0,05 atau 5%, maka dapat disimpulkan bahwa uji normalitas diatas data berdistribusi tidak normal. Oleh karena itu, untuk mendapatkan data penelitian yang berdistribusi normal, perlu dilakukan perbaikan atas data tersebut dengan dilakukan transformasi data.

Menurut Sanjaya et., al. (2014) dilakukan transformasi data untuk mengubah skala pengukuran data asli menjadi bentuk lain agar menghasilkan data yang dapat memenuhi asumsi pada penelitian. Pada gambar diatas dapat diketahui bahwa histogram memiliki kemiringan atau kecondongan ke arah kanan yang berarti transformasi data yang tepat digunakan adalah transformasi data bentuk *Logaritma Natural* (LN). Uji normalitas setelah perbaikan menggunakan transformasi data *Logaritma Natural* (LN) dapat dilihat pada gambar berikut :



Sumber : Output Eviews 9, diolah (2023)

Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas Setelah Transpormasi Data

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4.2 diatas setelah melakukan transformasi data *Logaritma Natural* (LN) dapat memberikan pengaruh terhadap data penelitian menjadi berdistribusi normal. Dilihat dari nilai *probability* senilai 0.095210 yang mana telah melebihi nilai signifikan sebesar 0,05 atau 5% sehingga dapat dinyatakan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas diartikan sebagai suatu keadaan dimana satu atau lebih variabel bebas dapat dinyatakan sebagai kombinasi kolinier dari variabel yang lainnya. Menurut Ghozali (2019:105) cara mendeteksi apakah ada masalah multikolinearitas dengan dilakukan dengan uji matriks korelasi yang dihitung cara jika *correlation* < 0,90 variabel independen maka tidak ada multikolinearitas. Sebaliknya jika nilai *correlation* > 0,90 maka ada dapat disimpulkan terjadi multikolinearitas antara variabel independen. Adapun hasil uji Multikolinearitas adalah sebagai berikut :

Tabel 4.13 Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3
X1	1.000000	-0.076997	0.336143
X2	-0.076997	1.000000	-0.217656
X3	0.336143	-0.217656	1.000000

Sumber : Output Eviews 9, diolah (2023)

Berdasarkan tabel 4.13 diatas, menunjukkan bahwa semua nilai yang dihasilkan $< 0,90$ sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model tidak terjadi multikolinieritas, sehingga asumsi multikolinieritas terpenuhi.

Uji Heteroskedastisitas

Ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan model-model regresi linier jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka model regresi dinyatakan bersifat homokedastisitas dan jika nilai probabilitas $>$ dari $0,05$ maka model regresi dinyatakan bersifat heteroskedastisitas.

Tabel 4.14
Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser			
F-statistic	1.856594	Prob. F(3,46)	0.1502
Obs*R-squared	5.400239	Prob. Chi-Square(3)	0.1447
Scaled explained SS	4.662591	Prob. Chi-Square(3)	0.1982

Sumber : Output Eviews 9, diolah (2023)

Berdasarkan tabel 4.14 hasil uji heteroskedastisitas diatas, nilai probabilitas yang dihasilkan ialah sebesar $0,1447$ dimana nilai tersebut lebih dari $0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa varians residual pada model regresi konstan (homoskedastisitas). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

Analisis Regresi Data Panel

Pemilihan model regresi data panel setelah dilakukan pengujian yang dilakukan dengan uji chow, uji hausman dan uji *lagrange multiplier* maka diketahui hasil model yang terpilih ialah *common effect model* (CEM). Model estimasi yang diperoleh dari *common effect model* (CEM) setelah transformasi data menggunakan *logaritma natural* dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 4.16
Hasil Uji Regresi Data Panel

Dependent Variable: LOGY Method: Least Squares Date: 06/18/23 Time: 20:35 Sample: 1 50 Included observations: 50				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.513579	0.357392	1.437017	0.1575
X1	0.432464	0.174266	2.481627	0.0168
X2	-1.532937	1.203048	-1.274211	0.2090
X3	5.721277	1.772427	3.227934	0.0023

Sumber : Data diolah oleh peneliti dengan E-views 9, 2023.

Berdasarkan hasil pengujian regresi data panel pada tabel 4.16 tersebut, mka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

PENGARUH KAPASITAS OPERASI, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN ARUS KAS TERHADAP
FINANCIAL DISTRESS
Jesih, Wizanasari

$$Y = 0,513579 + 0,432464(X1) - 1,532937(X2) + 5,721277(X3) + e$$

Dari persamaan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Berdasarkan persamaan diatas diketahui nilai konstanta sebesar 0,513579 dengan nilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan atau variabel dependen (Y) akan bernilai 0,513579 jika variabel independen (X) dianggap tetap atau konstan.
2. Selanjutnya, nilai positif sebesar 0,432464 yang terdapat pada koefisien regresi variabel bebas (kapasitas operasi) menggambarkan bahwa arah berhubungan dengan variabel bebas (kapasitas operasi) dengan variabel terikat (*financial distress*) adalah searah, dimana setiap mengalami penambahan satu satuan variabel kapasitas operasi akan menyebabkan kenaikan *financial distress*.
3. Selanjutnya, nilai negatif sebesar -1,532937 yang terdapat pada koefisien regresi variabel bebas (pertumbuhan penjualan) menggambarkan bahwa arah berhubungan dengan variabel bebas (pertumbuhan penjualan) dengan variabel terikat (*financial distress*) adalah berlawanan arah, dimana setiap mengalami penambahan satu satuan variabel pertumbuhan penjualan akan menyebabkan penurunan *financial distress*.
4. Selanjutnya, nilai positif sebesar 5,721277 yang terdapat pada koefisien regresi variabel bebas (arus kas) menggambarkan bahwa arah berhubungan dengan variabel bebas (arus kas) dengan variabel terikat (*financial distress*) adalah searah, dimana setiap mengalami penambahan satu satuan variabel arus kas akan menyebabkan kenaikan *financial distress*.

Uji Hipotesis

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Menurut Ghozali (2018:179) Koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R² terletak antara 0 sampai dengan 1 (0 ≤ R² ≤ 1). Nilai yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Tujuan menghitung koefisien determinasi adalah untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

Kriteria untuk analisis koefisien determinasi adalah :

1. Jika R mendekati 0, maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen lemah.
2. Jika R mendekati 1, maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen kuat.

Adapun hasil uji koefisien determinasi (R²) adalah sebagai berikut :

Tabel 4.17
Uji Koefisien Determinasi (R²)

R-squared	0.391754	Mean dependent var	1.695059
Adjusted R-squared	0.352085	S.D. dependent var	1.305596
S.E. of regression	1.050915	Akaike info criterion	3.013819
Sum squared resid	50.80346	Schwarz criterion	3.166780
Log likelihood	-71.34546	Hannan-Quinn criter.	3.072067
F-statistic	9.875753	Durbin-Watson stat	1.074986
Prob(F-statistic)	0.000038		

Sumber : Output Eviews 9, diolah (2023)

Berdasarkan pada tabel 4.17 di atas hasil uji R^2 dapat diketahui bahwa hasil nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,352085 atau 35%. Mengandung arti bahwa variasi *Financial Distress* (Y) dapat dijelaskan oleh Kapasitas Operasi (X1), Pertumbuhan Penjualan (X2) dan Arus Kas (X3) sebesar 35% sedangkan sisanya ($100\% - 35\% = 65\%$) dijelaskan oleh variabel lain dari luar model.

Hasil Uji Simultan (Uji Statistik F)

Uji F merupakan uji yang menguji secara bersamaan (simultan) antara variabel independen dan variabel dependen. Uji F dapat dilakukan dengan membandingkan Prob (F-Statistic) $< 0,05$. Jika nilai Prob (F-Statistic) $< 0,05$ H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini berarti bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen.

Tabel 4.18
Uji Simultan (Statistik F)

R-squared	0.391754	Mean dependent var	1.695059
Adjusted R-squared	0.352085	S.D. dependent var	1.305596
S.E. of regression	1.050915	Akaike info criterion	3.013819
Sum squared resid	50.80346	Schwarz criterion	3.166780
Log likelihood	-71.34546	Hannan-Quinn criter.	3.072067
F-statistic	9.875753	Durbin-Watson stat	1.074986
Prob(F-statistic)	0.000038		

Sumber : Output Eviews 9, diolah (2023)

Berdasarkan tabel 4.18 dapat diketahui bahwa hasil nilai Prob (*F-statistic*) 0,000038 yang berarti $< 0,05$ sementara berdasarkan F-hitung $> F$ -tabel ($9,875753 > 2,807$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Kapasitas Operasi (X1), Pertumbuhan Penjualan (X2) dan Arus Kas (X3) secara simultan berpengaruh terhadap *Financial Distress* (Y).

Hasil Uji Parsial (Uji Statistik t)

Berikut ini merupakan tabel hasil pengujian secara parsial pengaruh variabel independen yaitu kapasitas operasi (X1), pertumbuhan penjualan (X2) dan arus kas (X3) terhadap variabel dependen yaitu *financial distress* (Y). Hasil uji t dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4.19
Uji Parsial (Statistik t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.513579	0.357392	1.437017	0.1575
X1	0.432464	0.174266	2.481627	0.0168
X2	-1.532937	1.203048	-1.274211	0.2090
X3	5.721277	1.772427	3.227934	0.0023

Sumber : Output Eviews 9, diolah (2023)

Berdasarkan pada hasil uji t (parsial) yang telah disajikan pada 4.19 di atas dapat diketahui nilai T_{hitung} dan nilai signifikan yang dihasilkan pada masing- masing variabel dan nilai T_{tabel} diperoleh dari ($df = n-k = 50-4 = 46$) pada $\alpha = 0,05$ ($0,05:2 = 0,025$) adalah sebesar 2,01290. maka

dapat disimpulkan hasil uji hipotesis pada masing-masing variabel independen adalah sebagai berikut :

1. Hipotesis pertama (H_1) menyatakan bahwa kapasitas operasi berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan uji t variabel kapasitas operasi (X_1) memiliki T_{hitung} sebesar 2,481627 sedangkan T_{tabel} sebesar 2,01290, maka dapat dilihat T_{hitung} lebih besar dari T_{tabel} ($2,481627 > 2,01290$) dan nilai signifikan 0,0168 dan nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 atau ($0,0168 < 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan H_1 diterima karena hasil tersebut menunjukkan bahwa kapasitas operasi berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
2. Hipotesis pertama (H_2) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan uji t bahwa variabel pertumbuhan penjualan (X_2) memiliki T_{hitung} sebesar -1,274211 sedangkan T_{tabel} sebesar 2,01290, maka dapat dilihat T_{hitung} lebih kecil dari T_{tabel} ($-1,274211 < 2,01290$) dan nilai signifikan 0,2090 dan nilai tersebut lebih besar dari 0,05 atau ($0,2090 > 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan H_2 ditolak karena hasil tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
3. Hipotesis ketiga (H_3) menyatakan bahwa arus kas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan uji t variabel arus kas (X_3) memiliki T_{hitung} sebesar 3,227934 sedangkan T_{tabel} sebesar 2,01290, maka dapat dilihat T_{hitung} lebih besar dari T_{tabel} ($3,227934 > 2,01290$) dan nilai signifikan 0,0023 dan nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 atau ($0,0023 < 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan H_3 diterima karena hasil tersebut menunjukkan bahwa arus kas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Pembahasan hasil penelitian

1. Pengaruh Kapasitas Operasi terhadap *Financial Distress*

Berlandaskan pada hasil pengujian hipotesis 1 (H_1) menunjukkan bahwa kapasitas operasi berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil ini menunjukkan bahwa kapasitas operasi berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kapasitas operasi maka semakin tinggi pula perusahaan mengalami *financial distress*, sebaliknya jika semakin rendah kapasitas operasi maka semakin rendah perusahaan mengalami *financial distress*, karena rendahnya kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang ada. Dengan kata lain, jika aset lancar perusahaan yang dihasilkan lebih besar dibandingkan dengan hutang lancar, maka perusahaan mempunyai kemampuan dalam membayar hutang lancar sehingga dapat mengantisipasi kondisi *financial distress*. Selain itu, perusahaan tidak menghasilkan penjualan yang cukup di bandingkan dengan asset yang dimiliki perusahaan, yang memiliki nilai kapasitas rendah menunjukkan penjualan yang rendah di bandingan asset perusahaan yang nilainya lebih tinggi sehingga perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Penggunaan asset yang kurang efektif juga mampu menjadi penyebab perusahaan tidak mampu menghasilkan penjualan yang cukup, kinerja perusahaan yang kurang baik juga merupakan kriteria perusahaan yang tidak baik dan dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Civilization et al., 2021) menyatakan bahwa *operating capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Berdeda dengan penelitian (Firda Rismadhani & Kadarningsih, 2020) menyatakan bahwa *operating capacity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

2. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap *Financial Distress*

Berlandaskan pada hasil pengujian hipotesis 2 (H2) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Hasil ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan semakin tinggi atau rendahnya nilai *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap perusahaan mengalami *financial distress*. Rasio ini tidak dapat dijadikan sebagai acuan utama untuk mengukur suatu perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak, dikarenakan oleh tinggi rendahnya tingkat pertumbuhan penjualan yang tidak diikuti peningkatan laba yang diperoleh suatu perusahaan. Selain itu, tingginya pertumbuhan penjualan tidak selalu memiliki beban yang kecil, hal ini dapat berdampak pada kesehatan keuangan perusahaan membuat kemungkinan mengalami *financial distress*. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Oktaviani & Lisiantara, 2022) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Wulandari, 2019) menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *financial distress*.

3. Pengaruh Arus Kas terhadap *Financial Distress*

Berlandaskan pada hasil pengujian hipotesis 3 (H3) menunjukkan bahwa arus kas berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil ini menunjukkan bahwa arus kas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Laporan arus kas yang berasal dari kegiatan operasi berisi semua transaksi yang berkaitan dengan laba yang dilaporkan dalam laporan laba rugi mengenai kegiatan operasional yang dijalankan perusahaan, dengan demikian semakin sering perusahaan mengalami rugi maka kemungkinan besar perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Hasil penelitian ini menunjukkan arus kas berpengaruh positif terhadap *financial distress*, dikarenakan suatu perusahaan memiliki kemampuan untuk dapat membayar kewajiban lancarnya. Sehingga dapat di simpulkan, nilai rasio arus kas yang tinggi menunjukkan bahwa kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan semakin rendah. Hal ini bahwa tinggi rendahnya arus kas operasi dapat menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Jonathan Robert Junior & Henryanto Wijaya, 2022) menyatakan bahwa arus kas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian (Izzah et al., 2021) menyatakan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

SIMPULAN

Dari pembahasan dan hasil penelitian data yang dilakukan, maka memperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Kapasitas operasi berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kapasitas operasi maka semakin tinggi pula perusahaan mengalami *financial distress*, sebaliknya jika semakin rendah kapasitas operasi maka semakin rendah perusahaan mengalami *financial distress*, karena rendahnya kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang ada.

2. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi atau rendahnya nilai *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap perusahaan mengalami *financial distress*
3. Arus kas berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya arus kas operasi menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*.

Keterbatasan

Dalam penelitian ini penulis menyadari bahwa terdapat beberapa keterbatasan yang dialami oleh penulis diantaranya :

1. Adanya keterbatasan data yang diperoleh, karena ada beberapa perusahaan yang tidak terdapat laporan keuangan pada periode tertentu serta ada beberapa laporan keuangan yang tidak memenuhi kriteria sesuai variabel penelitian.
2. Penelitian dilakukan hanya dengan empat variabel, yang terdiri dari tiga variabel independen yaitu Kapasitas Operasi, Pertumbuhan Penjualan dan Arus Kas terhadap *Financial Distress*.

Saran

1. Bagi perusahaan sub sektor *processed foods* dapat dijadikan dasar sebagai tindakan perbaikan jika perusahaan telah memiliki indikasi mengalami kondisi *financial distress*.
2. Bagi pihak investor dapat dijadikan dasar sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi di sebuah perusahaan.
3. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas objek penelitian atau menambah periode penelitian, sehingga dapat meningkatkan distribusi data yang lebih baik dan hasil yang lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Civilization, I., TEMA 19, & Domenico, E. (2021). Pengaruh *Likuiditas, Leverage, Operating Capacity* dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress*. *1*(3), 6.
- Firda Rismadhani, & Kadarningsih, A. (2020). Rasio Keuangan, *Financial Distress* Dalam Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Manufaktur. *Kompak :Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, *13*(1), 154–161. <https://doi.org/10.51903/kompak.v13i2.689>
- Izzah, L. N., Rahman, A., & Mahsina, M. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Aktivitas terhadap Kondisi *Financial Distress*. *EkoBis: Jurnal Ekonomi & Bisnis*, *2*(1). <https://doi.org/10.46821/ekobis.v2i1.214>
- Jonathan Robert Junior, & Henryanto Wijaya. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, *4*(2), 826–836. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i2.19583>
- Kusuma, H. A., Dewi, M. W., & Ningsih, S. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Beli Periode 2018-2020. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, *22*(22), 1–13.
- Oktaviani, N. D. D., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas, Leverage, dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress*. *Owner*, *6*(3), 1649–1559. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.944>

- Selfiani. (2013). Analisis Pengaruh Faktor Pajak, Investment Opportunity Set (Ios), Profitability, Dan Non Performing Loan (Npl) Terhadap Tingkat Utang Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Tekun, IV*(September).
- Selfiani, S., Prihanto, H., Usmar, U., & Wizanasari, W. (2023). the Effect of Investment Decisions and Dividend Policies on Company Value. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis, 3*(1), 56–65. <https://doi.org/10.32509/jmb.v3i1.2700>
- Selfiani, S., & Usmar, U. (2023). The Effect of Intellectual Capital on the Quality of Sustainability Report Disclosures with Financial Performance as a Moderating Variable. *Jurnal Akuntansi. https://doi.org/10.28932/jam.v15i1.6364*
- Setyowati, W., & Sari Nanda, N. R. (2019). Pengaruh Likuiditas, Operating Capacity, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2017). *Jurnal Magisma, 4*(2), 618–624.
- Wulandari, V. S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, 8*(1), 1–19.
- Yusnita, M.Ak., H. (2022). Pengaruh Arus Kas Operasi, Leverage , Profitabilitas Dan Enterprise Risk Management (Erm) Disclosure Terhadap Financial Distress Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2020. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Krisnadwipayana, 9*(2), 640. <https://doi.org/10.35137/jabk.v9i2.685>