

**PENGARUH SALES GROWTH, OPERATING CAPACITY, DAN LEVERAGE
TERHADAP FINANCIAL DISTRESS**

Cindy Kwok* dan Nurainun Bangun

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara, Jakarta
Email: cindy.125170275@stu.untar.ac.id

Abstract:

This study aims to obtain empirical evidence about the effect of sales growth, operating capacity, and leverage on financial distress in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2018-2020 period. The sample selection technique used purposive sampling method with the number of samples obtained were 71 companies and 213 data. The data processing technique uses multiple linear regression analysis with the help of the EViews 12 software program. The results of this study indicate that sales growth has no effect on financial distress, operating capacity has a positive and significant effect on financial distress, while leverage has a negative and significant effect on financial distress.

Keywords: *Sales Growth, Operating Capacity, Leverage, Financial Distress.*

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris tentang pengaruh *sales growth*, *operating capacity*, dan *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2020. Teknik pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel yang diperoleh adalah 71 perusahaan dan 213 data. Teknik pengolahan data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan dibantu program *software EViews 12*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, *operating capacity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: *Sales Growth, Operating Capacity, Leverage, Financial Distress.*

Latar Belakang

Pada masa ini, perekonomian di seluruh dunia mengalami berbagai permasalahan cukup serius yang mengakibatkan adanya penurunan dan juga perubahan dari berbagai sektor perusahaan. Hal tersebut dapat menyebabkan kesulitan keuangan yang akhirnya

dapat mengakibatkan kebangkrutan apabila setiap perusahaan tidak mengambil langkah yang tepat untuk dapat mengatasi kesulitan keuangannya. Beberapa tahun terakhir ini, banyak perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan, tetapi perusahaan tersebut masih berusaha untuk dapat mempertahankan usahanya. Seperti pada perusahaan manufaktur yang mengalami laba negatif dan dapat dilihat selama periode tahun 2018-2020. Laba negatif pada perusahaan dapat dilihat dari perusahaan Tri Banyan Tirta Tbk. (ALTO) yang mengalami kerugian pada tahun 2018 sebesar Rp 33,021,220,862, pada tahun 2019 mengalami kerugian sebesar Rp 7,383,289,239, dan pada tahun 2020 mengalami kerugian sebesar Rp 10,506,939,189. Perusahaan Keramika Indonesia Assosiasi Tbk. (KIAS) yang mengalami kerugian pada tahun 2018 sebesar Rp 79,206,468,705, pada tahun 2019 mengalami kerugian sebesar Rp 494,426,816,904, dan pada tahun 2020 mengalami kerugian sebesar Rp 51,749,994,901. Perusahaan Pania Indo Resources Tbk. (HDTX) yang mengalami kerugian pada tahun 2018 sebesar Rp 229,988,855,000, pada tahun 2019 mengalami kerugian sebesar Rp 65,673,323,000, dan pada tahun 2020 mengalami kerugian sebesar Rp 47,969,988,000. Besarnya laba negatif perusahaan tersebut diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang telah diaudit dan dipublikasikan yang bersumber dari www.idx.co.id.

Oleh karena itu, lebih baik bagi perusahaan untuk semakin awal mengetahui perusahaannya itu mengalami *financial distress* atau tidak, agar manajemen perusahaan dapat mengatur strategi supaya tetap dapat bertahan dan tidak mengalami kebangkrutan. *Sales growth* yang mengalami peningkatan dapat menghasilkan laba atau keuntungan bagi perusahaan, sedangkan perusahaan yang tidak mengalami pertumbuhan penjualan secara konsisten, akan semakin besar kemungkinan bagi perusahaan tersebut untuk memperoleh kerugian sehingga berpotensi untuk mengalami *financial distress*. *Operating capacity* yang semakin tinggi akan menunjukkan keefektifan perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan penjualan sehingga menghasilkan keuntungan bagi perusahaan, sebaliknya *operating capacity* yang semakin rendah menunjukkan ketidakefektifan perusahaan dalam menggunakan aset pada perusahaan untuk menghasilkan penjualan sehingga dapat menimbulkan *financial distress*. *Leverage* tinggi akan lebih menyulitkan perusahaan karena apabila utang perusahaan tinggi tetapi modal perusahaan tidak dapat mencukupi untuk dapat membayar utang tersebut maka perusahaan akan mengalami kerugian sehingga menambah kemungkinan terkena *financial distress*, sedangkan *leverage* rendah lebih tidak menyulitkan perusahaan karena perusahaan dengan modal rendah masih dapat untuk membayar utang tersebut sehingga masih dapat terhindar dari *financial distress*.

Kajian Teori

Agency Theory. Menurut Putri (2021), teori keagenan adalah suatu keadaan di mana satu orang atau lebih yang dinamakan *principal* memberikan perintah kepada orang lain yang dinamakan *agent* untuk dapat menjalankan suatu jasa dengan membawa

nama *principal* dan *agent* tersebut akan diberi kewenangan untuk dapat mengelola perusahaan dan mengambil suatu keputusan dengan tanggung jawab sehingga *agent* harus dapat untuk memaksimalkan dari penggunaan aset di dalam perusahaan untuk kepentingan operasional agar dapat meningkatkan penjualan perusahaan.

Signaling Theory. Menurut Dirman (2021), teori sinyal adalah teori yang berusaha untuk dapat meningkatkan dari segi kinerja perusahaan dan juga sebagai petunjuk bagi investor tentang seperti apa manajemen dapat menilai dari sudut pandang perusahaan sehingga setelah kinerja perusahaan meningkat, keuntungan yang didapat oleh perusahaan juga akan meningkat. Teori sinyal dapat memberikan sinyal yang baik maupun sinyal yang buruk bagi perusahaan. Sinyal yang buruk maupun baik tersebut tergantung dari kinerja perusahaan.

Financial Distress. *Financial distress* merupakan tahapan bagi suatu perusahaan di mana terjadi penurunan kondisi keuangan dari perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan atau likuidasi (Putri, 2021). Altman, Hotchkiss & Wang (2019:8) menyatakan bahwa *financial distress* terjadi karena keadaan perekonomian yang sulit sehingga perusahaan mengalami kegagalan dan kebangkrutan sehingga kekurangan uang untuk membayar utang-utangnya. Perusahaan yang awalnya tidak mengalami kesulitan keuangan lama-kelamaan juga dapat mengalaminya karena kondisi perusahaan tidak akan selamanya berjalan baik.

Sales Growth. *Sales growth* adalah perusahaan yang mengalami kemajuan dalam berinvestasi pada tahun sebelumnya dan hal itu dijadikan sebagai spekulasi untuk pertumbuhan perusahaan pada tahun-tahun selanjutnya (Susilowati et al., 2020). *Sales growth* adalah perusahaan yang mengalami keberhasilan menjalankan usahanya dalam perdagangan dan jual beli produk sehingga pertumbuhan penjualan perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan juga semakin meningkat (Octaviani & Abbas, 2020).

Operating Capacity. *Operating capacity* dikenal sebagai rasio efisiensi dengan menggunakan *total asset turnover* yang diperoleh dari perbandingan total penjualan dengan total aset dan dari rasio perputaran aset ini akan dapat diketahui kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan dari seluruh aset yang dihasilkan (Dirman, 2021). Weygandt, Kimmel & Kieso (2015:723) menyatakan bahwa *asset turnover* atau perputaran aset ditentukan dengan membagi penjualan bersih dengan total aset yang diperoleh perusahaan dan dari hasil pengukuran tersebut dapat diketahui seberapa efektifnya penjualan yang dihasilkan perusahaan dari penggunaan aset yang diperoleh.

Leverage. Menurut PSAK No.71 (2016:85), *leverage* merupakan kekhususan arus kas kontraktual dari sebagian aset finansial perusahaan. *Leverage* mengoptimalkan keragaman arus kas dengan ketentuan bahwa *leverage* tidak mempunyai kekhususan dalam perekonomian pada bunga. Sebagai opsi yang timbul secara otomatis, *forward* dan kontrak *swap* menjadi contoh dari aset keuangan yang termasuk pada *leverage*. Kieso, Weygandt & Warfield (2020) menyatakan bahwa solvabilitas mengarah pada perusahaan yang mampu untuk membayar utang pada saat sudah jatuh tempo. Perusahaan yang memiliki utang jangka panjang yang tinggi dibandingkan aset atau

modal akan mempunyai solvabilitas yang lebih rendah dari perusahaan yang memiliki tingkat utang jangka panjang yang rendah.

Kaitan Antar Variabel

Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*. Dalam teori agensi, pertumbuhan penjualan tinggi dapat meningkatkan pendapatan perusahaan sehingga dapat memperkecil kemungkinan terjadinya *financial distress* dan berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dianova & Nahumury (2019) menunjukkan bahwa *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Amanda & Tasman (2019) yang menunjukkan bahwa *sales growth* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Operating Capacity* terhadap *Financial Distress*. Dalam teori agensi, semakin rendah kapasitas operasi menunjukkan ketidakefektifan dari perusahaan dan dapat memicu terjadinya *financial distress*, sehingga akan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Susilowati *et al.* (2020) menunjukkan bahwa *operating capacity* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dirman (2021) yang menunjukkan bahwa *operating capacity* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*. Dalam teori sinyal, perusahaan yang terus berutang akan sulit melunasi utang saat utang lebih besar dari aset perusahaan sehingga berpotensi mengalami *financial distress* dan akan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Zelig (2019) menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dianova & Nahumury (2019) yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Pengembangan Hipotesis

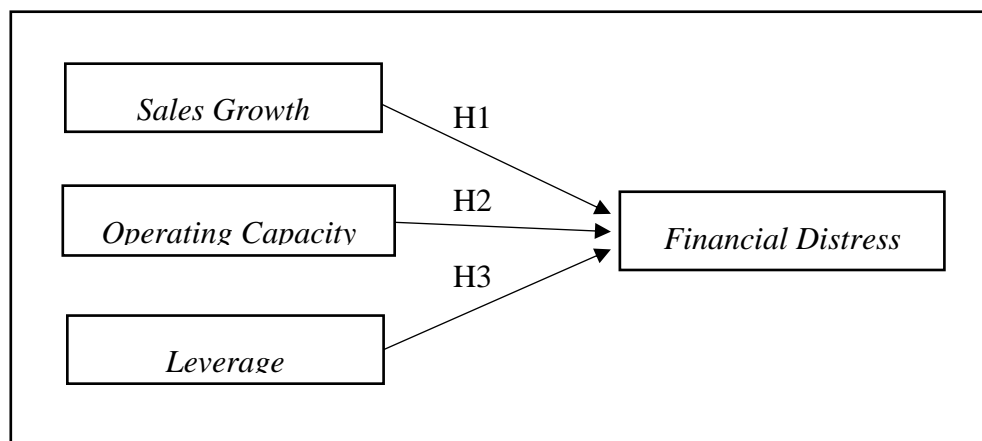
Sales growth menjadi tolak ukur perusahaan untuk mengetahui besarnya rasio pertumbuhan penjualan perusahaan. Penurunan penjualan perusahaan tidak dapat dihindari karena perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi juga akan dapat mengalami penurunan penjualan pada periode tertentu sehingga hal itu dapat menyebabkan potensi terjadinya *financial distress*. Hipotesis ini didukung dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri (2021). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dianova & Nahumury (2019) dan Susilowati *et al.* (2020) menunjukkan bahwa *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Amanda & Tasman (2019) yang menunjukkan bahwa *sales growth* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap

financial distress. H1: *Sales Growth* memiliki pengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.

Operating capacity menjadi tolak ukur perusahaan untuk mengetahui seberapa efisiennya aset yang ada pada perusahaan dapat digunakan oleh perusahaan untuk menghasilkan penjualan. Perusahaan seringkali merasa kesulitan dalam mengendalikan aset perusahaan dan seringkali aset perusahaan yang diinvestasikan tersebut tidak dapat menghasilkan penjualan yang maksimal sehingga dapat berpotensi untuk mengalami *financial distress*. Hipotesis ini juga didukung dalam teori agensi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Susilowati *et al.* (2020) menunjukkan bahwa *operating capacity* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Namun, hasil penelitian tersebut berbeda dengan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Dirman (2021) yang menunjukkan bahwa *operating capacity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. H2: *Operating Capacity* memiliki pengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.

Leverage menjadi tolak ukur bagi perusahaan untuk dapat mengetahui sejauh mana kemampuan perusahaan untuk dapat membiayai aset atau modal dari utang. Semakin banyak utang yang ada pada perusahaan akan menimbulkan resiko dimana perusahaan tidak dapat membayar utang tersebut seperti kekurangan aset atau modal sehingga utang menjadi menumpuk dan memicu untuk terjadinya *financial distress*. Hipotesis ini juga didukung dalam teori sinyal. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Zelie (2019) dan Masdupi, Tasman & Davista (2018) menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dianova & Nahumury (2019) yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. H3: *Leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.

Kerangka Pemikiran yang dapat digambarkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Metodologi

Penelitian ini menggunakan desain penelitian deskriptif kuantitatif. Teknik pengumpulan data di dalam penelitian ini adalah menggunakan penggabungan dua teknik pengumpulan data panel yaitu *time series* dan *cross section*. Sumber data yang digunakan adalah sektor industri barang konsumsi, sektor aneka industri, dan juga sektor industri dasar dan kimia dalam perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020. Sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Kriteria sampel penelitian ini terdiri dari 1) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut dan tidak mengalami IPO selama periode 2018-2020. 2) Perusahaan Manufaktur yang menyajikan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2018-2020. 3) Perusahaan Manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode 2018-2020. 4) Perusahaan Manufaktur yang menyajikan laporan keuangan bermata uang rupiah selama periode 2018-2020. 5) Perusahaan Manufaktur yang memperoleh laba secara berturut-turut selama periode 2018-2020. Total sampel yang digunakan di dalam penelitian ini adalah 71 sampel perusahaan dan menggunakan 213 data dari jumlah periode 2018-2020. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan *software EViews* versi 12 dengan dibantu oleh program *Microsoft Excel*.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

Variabel	Ukuran	Skala	Sumber
<i>Financial Distress</i>	$Z = 1,2 \frac{WC}{TA} + 1,4 \frac{RE}{TA} + 3,3 \frac{EBIT}{TA} + 0,6 \frac{MVE}{BVD} + 1,0 \frac{S}{TA}$	Rasio	Dirman (2021)
<i>Sales Growth</i>	$Sales\ Growth = \frac{(Sales_t - Sales_{t-1})}{Sales_{t-1}}$	Rasio	Putri (2021)
<i>Operating Capacity</i>	$Total\ Asset\ Turn\ Over\ Ratio = \frac{Net\ Sales}{Total\ Asset}$	Rasio	Putri (2021)
<i>Leverage</i>	$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$	Rasio	Dirman (2021)

Sumber: Hasil Olahan Penulis

Hasil Uji Statistik

Pada uji statistik deskriptif, variabel dependen yaitu *Financial Distress* memiliki nilai *mean* sebesar 5.570328, nilai median sebesar 3.851634, nilai standar deviasi sebesar 4.873992, nilai *maximum* atau tertinggi sebesar 27.81889 yang merupakan nilai dari Perusahaan H.M. Sampoerna Tbk. (HMSP) tahun 2018 dan nilai minimum atau terendah sebesar 0.486536 yang merupakan nilai dari Perusahaan Mulia Industrindo Tbk. (MLIA) tahun 2020. Variabel independen pertama yaitu *Sales Growth* memiliki nilai *mean* sebesar 0.054326, nilai median sebesar 0.051470, nilai standar deviasi sebesar 0.185961, nilai *maximum* atau tertinggi sebesar 0.858872 yang merupakan nilai dari Perusahaan Alakasa Industrindo Tbk. (ALKA) tahun 2018 dan nilai minimum atau terendah sebesar -0.465160 yang merupakan nilai dari Perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI) tahun 2020. Variabel independen kedua yaitu *Operating Capacity* memiliki nilai *mean* sebesar 1.079548, nilai median sebesar 0.941686, nilai standar deviasi sebesar 0.662384, nilai *maximum* atau tertinggi sebesar 5.536169 yang merupakan nilai dari Perusahaan Alakasa Industrindo Tbk. (ALKA) tahun 2018 dan nilai minimum atau terendah sebesar 0.271940 yang merupakan nilai dari Perusahaan Multi Prima Sejahtera Tbk. (LPIN) tahun 2019. Variabel independen ketiga yaitu *Leverage* memiliki nilai *mean* sebesar 0.810887, nilai median sebesar 0.557055, nilai standar deviasi sebesar 0.763137, nilai *maximum* atau tertinggi sebesar 5.442557 yang merupakan nilai dari Perusahaan Alakasa Industrindo Tbk. (ALKA) tahun 2018 dan nilai minimum atau terendah sebesar 0.071274 yang merupakan nilai dari Perusahaan Multi Prima Sejahtera Tbk. (LPIN) tahun 2019.

Setelah uji statistik deskriptif dilakukan, maka akan dilanjutkan pada pengujian dalam menentukan model yang paling tepat dan sesuai untuk digunakan pada penelitian ini diantara ketiga jenis model pengujian yang ada, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Penentuan dalam pemilihan model yang tepat diantara ketiga model tersebut dilakukan lagi menggunakan tiga jenis uji penelitian yaitu Uji *Chow*, Uji *Hausman* dan juga Uji *Lagrange Multiplier* (LM). Hasil dari pengujian ini menyatakan bahwa model yang paling tepat untuk digunakan adalah *Random Effect Model*.

Tabel 2. *Random Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.769189	0.854377	5.582069	0.0000
SG	0.951095	0.798771	1.190698	0.2351
OC	2.489870	0.581942	4.278556	0.0000
LEV	-2.390550	0.441491	-5.414719	0.0000

Sumber: Hasil Olahan *EViews* 12

Setelah memilih model penelitian untuk analisis data, sebelumnya pengujian dilanjutkan terlebih dahulu pada uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang digunakan pada penelitian ini adalah uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas. Dalam uji multikolinearitas, nilai korelasi antara variabel *sales growth* dengan *operating capacity* sebesar 0.131886, nilai korelasi antara variabel *sales growth* dengan *leverage* sebesar 0.090940, dan nilai korelasi antara variabel *operating capacity* dengan *leverage* sebesar 0.4422603. Dalam uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *white*, nilai probabilitas *chi-square* sebesar 0.2446. Dari hasil pengujian tersebut dapat dinyatakan bahwa penelitian ini lolos dari kedua uji asumsi klasik tersebut. Setelah menyelesaikan dari proses pengujian untuk penentuan model dalam penelitian, maka dapat dilihat bahwa yang terpilih sebagai model pengujian pada penelitian ini adalah *random effect model*. Selanjutnya, akan dilanjutkan lagi ke uji berikutnya untuk menginterpretasikan model yang sudah terpilih. Pengujian tersebut terdiri dari uji analisis regresi linier berganda, uji koefisien determinan berganda (Uji R^2), Uji simultan (Uji F), dan Uji parsial (Uji t).

Tabel 3. Uji Koefisien Determinan Berganda (Uji R^2)

R-squared	0.191722	Mean dependent var	1.247791
Adjusted R-squared	0.180120	S.D. dependent var	1.852716
S.E. of regression	1.677583	Sum squared resid	588.1854
F-statistic	16.52483	Durbin-Watson stat	1.496945
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil Olahan *EViews 12*

Berdasarkan hasil uji koefisien determinan berganda menunjukkan bahwa nilai *adjusted R-squared* sebesar 0.180120. Besarnya nilai *adjusted R-squared* ini menunjukkan pengaruh dari variabel independen yaitu *sales growth*, *operating capacity*, dan *leverage* terhadap variabel dependen yaitu *financial distress* sebesar 18.01% dan sisanya terdapat 81.99% pengaruh yang ditimbulkan dari variabel lain di luar variabel yang ada di dalam penelitian ini.

Tabel 4. Uji Simultan (Uji F)

R-squared	0.191722	Mean dependent var	1.247791
Adjusted R-squared	0.180120	S.D. dependent var	1.852716
S.E. of regression	1.677583	Sum squared resid	588.1854
F-statistic	16.52483	Durbin-Watson stat	1.496945
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil Olahan *EViews* 12

Berdasarkan hasil dari uji simultan menunjukkan bahwa nilai probabilitas *F-statistic* sebesar 0.000000. Besarnya nilai probabilitas *F-statistic* tersebut menunjukkan adanya pengaruh secara simultan dari variabel independen yaitu *sales growth*, *operating capacity*, dan *leverage* terhadap variabel dependen yaitu *financial distress*.

Uji analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini menggunakan model yang sudah terpilih sebelumnya yaitu *random effect model*. Berikut ini adalah hasil dari pengujian analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini:

$$FD = 4.769189 + 0.951095 SG + 2.489870 OC - 2.390550 LEV + \varepsilon$$

Keterangan :

FD : *Financial Distress*

SG : *Sales Growth*

OC : *Operating Capacity*

LEV : *Leverage*

ε : *Error*

Dari model analisis regresi linier berganda tersebut menunjukkan bahwa *constant* (α) pada *financial distress* sebesar 4.769189. Hal itu menunjukkan apabila nilai koefisien regresi dari variabel independen, yaitu *sales growth*, *operating capacity*, dan *leverage* yang digunakan adalah nol, maka nilai dari *financial distress* sebesar 4.769189. Pada variabel *sales growth* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.951095. Hal itu menunjukkan adanya hubungan positif antara *sales growth* terhadap *financial distress*. Apabila nilai koefisien regresi tersebut mengalami kenaikan sebesar satu satuan dan variabel independen yang lain yaitu *operating capacity* dan *leverage* adalah nol, maka nilai dari *financial distress* akan mengalami kenaikan sebesar 0.951095. Oleh karena itu, semakin besar nilai dari *sales growth* maka nilai dari *financial distress* yang dihasilkan juga akan semakin besar. Pada variabel *operating capacity* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 2.489870. Hal itu menunjukkan adanya hubungan positif antara *operating capacity* terhadap *financial distress*. Apabila nilai koefisien regresi tersebut mengalami kenaikan sebesar satu satuan dan variabel independen yang lain yaitu *sales growth* dan *leverage* adalah nol, maka nilai dari *financial distress* akan mengalami kenaikan sebesar 2.489870. Oleh karena itu, semakin besar nilai dari *operating capacity* maka nilai dari *financial distress* yang dihasilkan juga akan semakin besar. Pada variabel *leverage* memiliki nilai koefisien regresi sebesar -2.390550. Hal itu menunjukkan adanya hubungan negatif antara

leverage terhadap *financial distress*. Apabila nilai koefisien regresi tersebut mengalami kenaikan sebesar satu satuan dan variabel independen yang lain yaitu *sales growth* dan *operating capacity* adalah nol, maka nilai dari *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar 2.390550. Oleh karena itu, semakin besar nilai dari *leverage* maka nilai dari *financial distress* yang dihasilkan juga akan semakin kecil.

Tabel 5. Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

	Hipotesis	<i>Coefficient</i>	<i>Prob.</i>	Kesimpulan
H1	<i>Sales Growth</i> memiliki pengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i>	0.951095	0.2351	H1 Ditolak
H2	<i>Operating Capacity</i> memiliki pengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i>	2.489870	0.0000	H2 Ditolak
H3	<i>Leverage</i> memiliki pengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i>	-2.390550	0.0000	H3 Diterima

Sumber: Hasil Olahan Penulis

Diskusi

Sales growth pada penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* sehingga hipotesis yang telah ditetapkan dalam penelitian ini dinyatakan tidak diterima atau ditolak. *Sales growth* yang mengalami penurunan pada periode tertentu ternyata tidak berpengaruh terhadap timbulnya *financial distress* dikarenakan penurunan yang terdapat pada penjualan belum tentu berlangsung secara terus-menerus dan dapat berkemungkinan untuk mengalami peningkatan penjualan pada periode tertentu sehingga apabila kenaikan ini dapat dipertahankan maka *financial distress* dapat diminimalisir dan perusahaan akan mendapatkan laba dari peningkatan penjualan tersebut, tetapi apabila yang terjadi adalah sebaliknya maka *financial distress* kemungkinan besar dapat terjadi.

Operating capacity pada penelitian ini memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* sehingga hipotesis yang telah ditetapkan dalam penelitian ini dinyatakan tidak diterima atau ditolak. *Operating capacity* yang mengalami penurunan akan menunjukkan kinerja perusahaan yang berjalan dengan buruk dalam kemampuan perusahaan untuk menggunakan asetnya sehingga hal tersebut dapat memperbesar kemungkinan untuk terjadinya *financial distress*, tetapi apabila kinerja perusahaan berjalan dengan baik maka dapat meningkatkan kapasitas operasi perusahaan sehingga akan menunjukkan dari kemampuan perusahaan di dalam menggunakan asetnya dan hal itu dapat memperkecil kemungkinan dari terjadinya *financial distress*.

Leverage pada penelitian ini memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* sehingga hipotesis yang telah ditetapkan dalam penelitian ini dinyatakan diterima atau tidak ditolak. *Leverage* yang memiliki pengaruh negatif juga didukung dari hipotesis yang telah dibuat oleh penulis dan juga dari *signaling theory*. Utang yang jumlahnya sedikit dapat memungkinkan perusahaan untuk dapat membayarnya karena tidak membutuhkan terlalu banyak aset perusahaan, tetapi utang yang jumlahnya besar akan semakin besar pula kemungkinan dari perusahaan tersebut tidak dapat membayar utang sehingga utang yang tidak dapat dibayar sampai utang tersebut jatuh tempo akan menyebabkan kerugian bagi perusahaan karena dapat menimbulkan *financial distress*.

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk dapat mengetahui pengaruh yang dapat ditimbulkan dari variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *sales growth*, *operating capacity*, dan *leverage* sedangkan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *financial distress*. Dari hasil pengujian yang telah dilakukan dalam penelitian ini dapat disimpulkan, antara lain: 1) *Sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. 2) *Operating capacity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. 3) *Leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Dari hasil penelitian tersebut dapat dinyatakan bahwa terdapat dua variabel independen yang memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, yaitu *operating capacity* dan *leverage*, sedangkan satu variabel independen lainnya, yaitu *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Keterbatasan yang terdapat di dalam penelitian ini, antara lain: 1) Variabel yang terdapat di dalam penelitian ini hanya terdiri dari tiga variabel independen, yaitu *sales growth*, *operating capacity*, dan *leverage* sehingga belum mencakup dari variabel-variabel lain yang dapat berpengaruh terhadap *financial distress*. 2) Sampel yang terdapat di dalam penelitian ini hanya terdiri dari sampel perusahaan manufaktur sehingga belum mencakup sampel-sampel dari perusahaan lain yang juga dapat dijadikan sampel penelitian. 3) Periode yang terdapat di dalam penelitian ini hanya terdiri dari tiga periode, yaitu periode 2018-2020 sehingga belum mencakup periode-periode lainnya yang dapat ditambahkan pada penelitian.

Saran yang terdapat di dalam penelitian ini, antara lain: 1) Peneliti selanjutnya diharapkan untuk dapat menambahkan variabel-variabel lain yang diperkirakan juga dapat memiliki pengaruh terhadap *financial distress* selain variabel-variabel yang digunakan di dalam penelitian ini, seperti *profitability* dan lain-lain. 2) Peneliti selanjutnya diharapkan untuk dapat menambah sampel dari sektor-sektor perusahaan lain selain sampel dari sektor perusahaan manufaktur saja, seperti sektor dari perusahaan perbankan dan lain-lain. 3) Peneliti selanjutnya diharapkan untuk dapat menambah dari jumlah periode penelitian selain menggunakan jumlah dari tiga periode penelitian saja, seperti menambah jumlah periode penelitian menjadi empat periode

atau lebih maupun menggunakan tahun periode yang berbeda dari yang digunakan di dalam penelitian ini.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Altman, E. I., Hotchkiss, E., & Wang, W. (2019). *Corporate Financial Distress, Restructuring, and Bankruptcy (Fourth Edition)*. Canada: John Wiley & Sons.
- Amanda, Y., & Tasman, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, *Sales Growth* dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017. *Journal EcoGen*, 2(3), 453–462. <https://doi.org/10.24036/jmpe.v2i3.7417>
- Dianova, A., & Nahumury, J. (2019). *Investigating The Effect Of Liquidity, Leverage, Sales Growth And Good Corporate Governance On Financial Distress*. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 2(2), 143–156. <https://doi.org/10.33005/jasf.v2i2.49>
- Dirman, A. (2021). *Determining Variables Of Financial Distress*. *International Journal of Management Studies and Social Science Research*, 3(3), 254–262.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2020). *Intermediate Accounting: IFRS Edition (4th Edition)*. United States: John Wiley & Sons.
- Masdupi, E., Tasman, A., & Davista, A. (2018). *The Influence of Liquidity, Leverage and Profitability on Financial Distress of Listed Manufacturing Companies in Indonesia*. *Journal Advances in Economics, Business and Management Research*, 57, 223–228. <https://doi.org/10.2991/piceeba-18.2018.51>
- Octaviani, B., & Abbas, D. S. (2020). Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, *Sales Growth*, *Operating Capacity*, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* (Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2018). *Jurnal Mabisya*, 1(1), 111–133.
- 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.
- PSAK 71. (2016). ED PSAK 71: *Exposure Draft Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan: Instrumen Keuangan*. Ikatan Akuntan Indonesia, 71(85), 1-265.
- Susilowati, Y., Puspitasari, E., Basukiyanto, & Fauziyah, N. A. (2020). *The Determinants of Financial Distress : An Empirical Investigation of Indonesian Firms*. *International Journal of Environmental Science*, 5, 140–150.
- Weygandt, J. J., Kimmel, P. D., & Kieso, D. E. (2015). *Financial Accounting: IFRS Edition (3rd Edition)*. United States: John Wiley & Sons.
- Zelie, E. M. (2019). *Determinants of Financial Distress in Case of Insurance Companies in Ethiopia*. *Research Journal of Finance and Accounting*, 10(15), 27–32. <https://doi.org/10.7176/RJFA/10-15-05>.

www.idx.co.id

www.idnfinancials.com