

**DETERMINAN FINANCIAL DISTRESS
PADA PERUSAHAAN TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

**Untuk memenuhi sebagai persyaratan
Mencapai derajat Sarjana S1**

Program Studi Akuntansi



Disusun Oleh:

Mila Tridayati

NIM. 31402100166

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI
SEMARANG
2023**

**DETERMINAN FINANCIAL DISTRESS
PADA PERUSAHAAN TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

**Untuk memenuhi sebagai persyaratan
Mencapai derajat Sarjana S1**

Program Studi Akuntansi



Disusun Oleh:

Mila Tridayati

NIM. 31402100166

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI
SEMARANG
2023**

HALAMAN PENGESAHAN

SKRIPSI

DETERMINAN FINANCIAL DISTRESS

PADA PERUSAHAAN TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR DI BURSA

EFEK INDONESIA

Disusun Oleh :

Mila Tridayati

NIM : 31402100166

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya dapat diajukan dihadapan
sidang panitia ujian skripsi Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi

Univesitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, 04 Agustus 2023

Pembimbing

Maya

Indriastuti

2023.08.07

11:42:45

+07'00'



Maya Indriastuti,SE., M.Si.,Ak., CA, CSRS., CSRA., CSP
NIK. 211406021

**DETERMINAN *FINANCIAL DISTRESS*
PADA PERUSAHAAN TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Disusun Oleh :
Mila Tridayati
NIM : 31402100166

Telah dipertahankan di depan penguji
Pada tanggal, 25 Agustus 2023

Susunan Dewan Penguji



Penguji 1

Hani Werdi Aprianti, SE, M.Si., Ak., CA
NIK. 2114/4026

Penguji 2

Dr. Christna Suhendi, SE., MBA., Ak., CA
NIK. 210493034

Pembimbing

Digitally signed by Maya Indriastuti
DN: cn=Maya Indriastuti,
o=Universitas Sultan Agung
Semarang, ou=Fakultas Ekonomi,
email=mayaidriastuti@unissula.ac.id, c=ID
Date: 2023.08.31 17:23:58 +0700
Maya Indriastuti, SE., M.Si., Ak., CA, CSRS., CSRA., CSP
NIK. 211406021

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi Tanggal 25 Agustus 2023

Ketua Program Studi S1 Akuntansi




Provita Wijavanti., SE., M.Si., Ak., CA
NIK. 211403012

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Mila Tridayati

NIM : 31402100166

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Determinan Financial Distress Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”** diajukan untuk di uji pada tanggal 25 Agustus 2023 adalah karya saya. Saya menyatakan dengan sungguhnya bahwa dalam tulisan tidak dapat keseluruhan atau Sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara mengambil atau meniru kalimat atau symbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah tulisan saya sendiri, kecuali bagian yang bersumber informasinya saya cantumkan sebagai mana mestinya.

Saya bersedia menarik skripsi saya yang saya ajukan, apabila terbukti bahwa saya melakukan Tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah tulisan saya sendiri.

Semarang, 09 September 2023

Yang Memberi Pernyataan



Mila Tridayati

PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Mila Tridayati

NIM : 31402100166

Program Studi : SI Akuntansi

Fakultas : Ekonomi

Dengan ini menyatakan bahwa karya ilmiah berupa skripsi berjudul **“Determinan Financial Distress Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”** dan selanjutnya menjadi milik Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung serta memberi Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif untuk disimpan, dialihmediakan, dikelola dalam pangkalan data, dan publikasi di internet atau media lain untuk kepentingan akademis selama tetan mencamtungkan ama penulis sebagai pemilik Hak Cipta.

Penyataan ini saya buat dengan sungguhnya. Apabila dikemudian hari terbukti ada pelanggaran Hak Cipta/Plangiarisme dalam karya ilmiah ini. Maka segala bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan pihak Univeritas Islam Sultan Agung

Semarang, 09 September 2023



Mila Tridayati

ABSTRAK

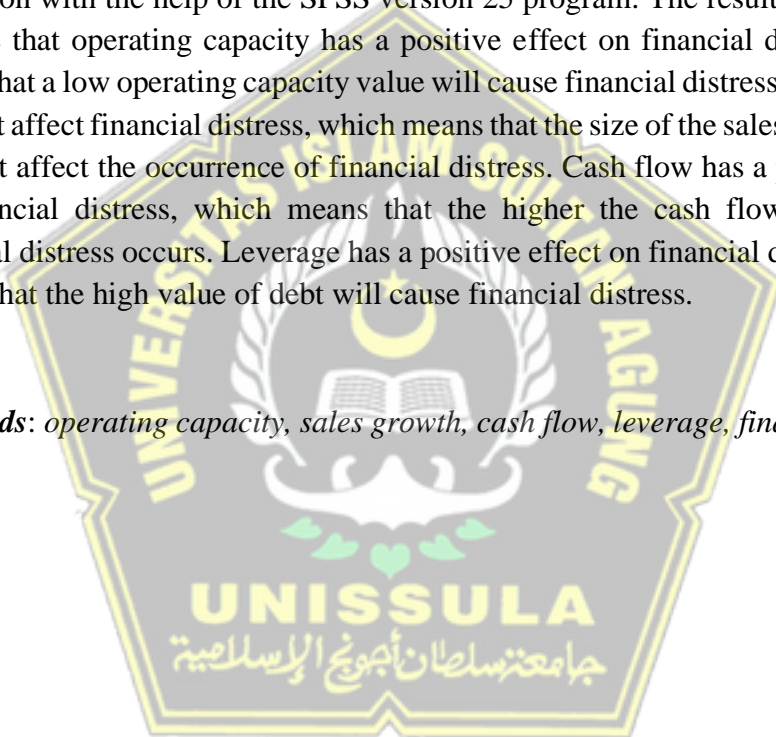
Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk membuktikan secara empiris faktor-faktor yang mempengaruhi *Financial Distress* selama pandemi *Covid-19*. Variabel independent yang digunakan adalah *operating capacity*, *sales growth*, arus kas dan *leverage* pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020–2021. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti yaitu perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2021. Metode yang digunakan dalam penelitian menggunakan regresi linear logistik dengan bantuan program SPSS versi 25. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan *operating capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress* yang berarti rendahnya nilai *operating capacity* maka akan menyebabkan *financial distress*. *Sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* yang berarti besar kecilnya nilai *sales growth* tidak mempengaruhi terjadinya *financial distress*. Arus kas berpengaruh positif terhadap *financial distress* yang berarti semakin tinggi arus kas maka terjadinya *financial distress* kecil. *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, yang berarti tingginya nilai hutang maka akan menyebabkan *financial distress*.

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

ABSTRACT

This research was conducted with the aim of empirically proving the factors that affect Financial Distress during the Covid-19 pandemic. The independent variables used are operating capacity, sales growth, cash flow and leverage at transportation companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020–2021. This type of research is quantitative research with a sampling technique using the purposive sampling method, namely selecting samples according to the criteria determined by the researchers, namely transportation companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2021. The method used in this research uses linear logistic regression with the help of the SPSS version 25 program. The results in this study indicate that operating capacity has a positive effect on financial distress, which means that a low operating capacity value will cause financial distress. Sales growth does not affect financial distress, which means that the size of the sales growth value does not affect the occurrence of financial distress. Cash flow has a positive effect on financial distress, which means that the higher the cash flow, the smaller financial distress occurs. Leverage has a positive effect on financial distress, which means that the high value of debt will cause financial distress.

Keywords: *operating capacity, sales growth, cash flow, leverage, financial distress*



KATA PENGANTAR

Puji Syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, hidayah dan inayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan baik yang berjudul **“Determinan *Financial Distress* Pada Perusahaan Trasportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

Penulisan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi skripsi dalam rangka menyelesaikan studi Strata Satu untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Universitas Islam Sultan Agung Semarang. terselesaikannya skripsi ini tidak lepas dari bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, sudah sepatutnya dalam kesempatan ini peneliti mengucapkan terima kasih kepada :

1. Allah SWT yang telah memberikan kemudahan hamnya-Nya dalam segala urusan.
2. Bapak Prof. Dr. Heru Sulisty, S.E., M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung.
3. Ibu Provita Wijayanti, SE., M.Si., Ak., CA, selaku Ketua Program Studi S-1 Akuntansi Universitas Islam Sultan Agung.
4. Ibu Maya Indriastuti, SE., M.Si., Ak., CA, CSRS., CSRA., CSP selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah bersedia memberikan waktu serta bimbingan dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Ibu Hani Werdi Apriyanti, SE., M.Si., Ak., CA dan Bpk Dr. Chrisna Suhendi, SE., MBA., Ak., CA selaku Dosen Penguji Skripsi yang telah bersedia memberikan waktu untuk menguji sayai.

6. Seluruh Dosen, Staff dan Karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung yang telah memberikan banyak ilmunya, sehingga penulis mendapat pengetahuan yang dapat digunakan dimasa yang akan datang.
7. Kepada Bapak Misdi Basri dan Ibu saya selaku orangtua yang memberikan support baik dalam bentuk materi dan moral kepada saya dalam penyusunan skripsi ini.
8. Terimakasih untuk teman-teman S-1 Akuntansi 2021 yang telah membantu dalam penulisan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwasanya masih ada keterbatasan dan kekurangan yang dimiliki dalam penyusunan Skripsi ini, sehingga menimbulkan ketidak sempurnaan dalam Skripsi ini. Penulis menantikan kritik, saran juga pesan dari pembaca. Besar harapan penulis bahwa hasil Skripsi ini dapat bermanfaat dan menambah wawasan bagi para pembaca.

Semarang, 06 Agustus 2022

Penulis,



Mila Tridayati
NIM. 31402100166

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL LUAR.....	i
HALAMAN JUDUL DALAM.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN PENGUJI	iii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	iii
PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH.....	iii
ABSTRAK	iii
ABSTRACT.....	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	8
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Manfaat Penelitian.....	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	11
2.1 Landasan Teori.....	11
2.1.1 Singaling Theory	11
2.2 Variabel Penelitian	12
2.2.1 Financial Distress	12
2.2.2 Operating Capacity	15
2.2.3 Sales Growth.....	15
2.2.3 Arus Kas	16
2.2.4 Leverage	17
2.3 Penelitian Terdahulu	19
2.4 Kerangka Pemikiran.....	25
2.5 Pengembangan Hipotesis	26

2.5.1 Pengaruh Operating Capacity terhadap Financial Distress	26
2.5.2 Pengaruh Sales Growth terhadap Financial Distress	27
2.5.3 Pengaruh Arus Kas terhadap <i>Financial Distress</i>	28
2.5.4 Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	29
BAB III METODE PENELITIAN	31
3.1 Jenis Penelitian	31
3.2 Populasi dan Sampel Penelitian	31
3.3 Sumber dan Jenis Data	32
3.4 Metode Pengumpulan Data	32
3.5 Variabel dan Indikator	33
3.6 Metode Analisis Data	34
3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif	34
3.6.2 Uji Asumsi Klasik	35
3.6.3 Uji Normalitas	35
3.6.4 Uji Multikolinearitas	36
3.6.2.3 Uji Autokorelasi	36
3.6.5 Uji Heterodeskesitas.....	37
3.6.6 Analisis Regresi Linier Logistik	37
3.6.7 Uji Kelayakan Model	38
3.6.8 Uji Hipotesis.....	39
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	41
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	41
4.2 Deskripsi Variabel Penelitian	42
4.2.1 Operating Capacity.....	42
4.3 Analisis Data	46
4.3.1 Hasil Statistik Deskriptif	46
4.3.2 Hasil Uji Asumsi Klasik.....	48
4.3.3 Hasil Uji Regresi Linier Logistik	52
4.4 Pembahasan.....	59
4.4.1 <i>Pengaruh Operating Capacity terhadap Financial Distress</i>	59
4.4.2 <i>Pengaruh Sales Growth terhadap Financial Distress</i>	60

4.4.3 Pengaruh Arus Kas terhadap <i>Financial Distress</i>	62
4.4.4 Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress	64
BAB V PENUTUP.....	60
5.1 Simpulan.....	60
5.2 Implikasi.....	60
5.3 Keterbatasan Penelitian	61
5.4 Agenda Penelitian Mendatang.....	61
DAFTAR PUSTAKA	62
LAMPIRAN	65



DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	19
Tabel 3.1 Variabel dan Indikator	33
Tabel 4.1 Data Sampel yang Diolah	41
Tabel 4.2 Data Operating Capacity	42
Tabel 4.3 Data <i>Sales Growth</i>	43
Tabel 4.4 Data Arus Kas	43
Tabel 4.5 Data <i>Leverage</i>	44
Tabel 4.6 Data Financial Distress	46
Tabel 4.7 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	47
Tabel 4.8 Hasil Uji Normalitas	49
Tabel 4.9 Hasil Uji Multikolinearitas.....	50
Tabel 4.10 Hasil Uji Autokorelasi.....	51
Tabel 4.11 Hasil Uji Heteroskedastisitas	52
Tabel 4.12 Hasil Analisis Regresi Linier Logistic	53
Tabel 4.13 Hasil Uji Simultan (Uji F).....	54
Tabel 4.14 Hasil Uji Koefisien Determinasi	55
Tabel 4.15 Hasil Uji Parsial (Uji t)	56

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
Gambar 1.2. Sepuluh Sektor Usaha Terdampak Covid-19 (2020)	3
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	26



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	66
Lampiran 2	68
Lampiran 3	71
Lampiran 4	74
Lampiran 5	77
Lampiran 6	80
Lampiran 7	83



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Kinerja perusahaan adalah suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Apabila kinerja perusahaan baik maka keadaan keuangan baik begitu juga sebaliknya apabila kinerja perusahaan tidak baik maka keadaan keuangan juga sedang tidak baik. Keadaan keuangan yang tidak baik ini apabila dibiarkan terus-menerus akan berdampak buruk pada perusahaan. Salah satu dampak apabila keadaan keuangan tidak baik adalah perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan (Fahmi, 2016).

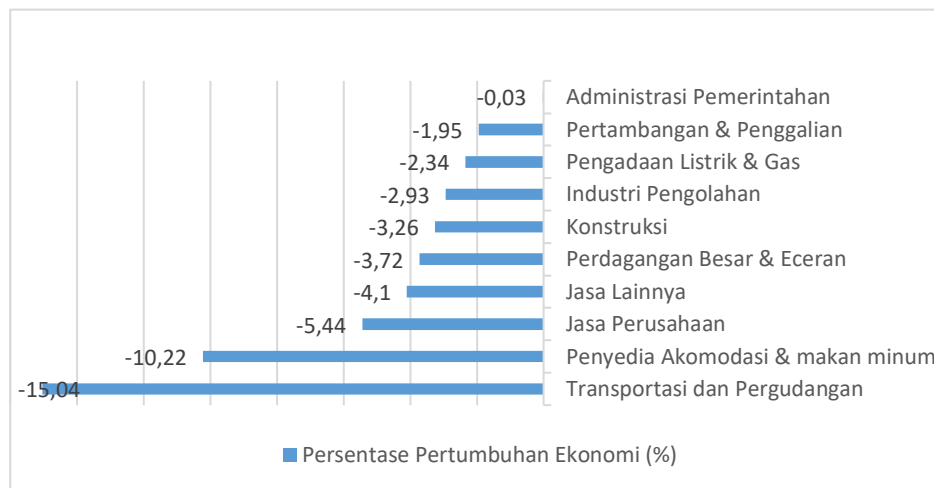
Pada proses kesulitan keuangan dalam perusahaan mencakup periode awal penurunan kinerja hingga ke titik terendah kemudian tahap pemulihan apabila perusahaan bisa memperbaiki kinerjanya. Ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan, posisi perusahaan tersebut bertransisi dari tahapan-tahapan. Apabila kinerja semakin buruk, maka kemungkinan perusahaan akan mengalami kebangkrutan semakin besar. Namun, apabila kinerja perusahaan membaik maka perusahaan memiliki kesempatan untuk mengatasi kesulitan keuangan (Fahmi, 2016).

Kinerja perusahaan semakin menurun karena krisis kesehatan akibat pandemi Covid-19 yang melanda semua negara tanpa terkecuali, krisis kesehatan ini turut memengaruhi kondisi ekonomi dunia, bahkan beberapa kali pasar saham di seluruh

dunia berada di zona merah (Erdem, 2020; Fu *et al.*, 2020). Pengaruh Covid-19 tidak hanya memengaruhi Indonesia namun seluruh dunia, dengan menggunakan sumber data world bank diperkirakan terjadi peningkatan tingkat kemiskinan pada tahun 2020 menjadi 8.6%, padahal sejak tahun 2014 trend kemiskinan dunia turun dari 10.6% menjadi 8.1% pada tahun 2019 (Erdem, 2020; Fu *et al.*, 2020).

Sektor transportasi dan infrastruktur menjadi bagian yang sangat penting karena Negara Indonesia sebagian besar wilayahnya merupakan kepulauan yang membutuhkan adanya sarana transportasi dan infrastruktur yang memadai sebagai penghubung aktivitas ekonomi, pendistribusian kebutuhan hidup masyarakat luas, dan pemerataan penduduk dengan diadakannya aktivitas transmigrasi. Pada bursa efek Indonesia perusahaan transportasi terdaftar pada subsektor adalah 48 transportasi. Bisnis yang di dalamnya terkait dengan jutaan tenaga kerja mengalami badai penurunan permintaan (Sumber Data: BPS).

Akibat Covid-19 di Indonesia menurut data yang diperoleh melalui laporan Kementerian Keuangan Indonesia, kegiatan usaha pada triwulan pertama tahun 2020 pada umumnya menurun dibandingkan triwulan sebelumnya, turun cukup dalam 7,79% jika dibandingkan dengan triwulan keempat tahun 2019. Terus menurun pada triwulan kedua tahun 2020 sampai dengan -35.75%. Menurut lapangan usaha, hanya ada 7 sektor tumbuh positif sepanjang 2020, yaitu pertanian 1,75%, jasa keuangan dan asuransi 2,37%, informasi dan komunikasi 10,58%, jasa pendidikan 2,63%, real estat 2,32%, jasa kesehatan dan kegiatan sosial 11,6%, dan pengadaan air 4,94% dimana sepuluh sektor lainnya tumbuh negatif akibat Covid-19 (Sumber Data: BPS).



Gambar 1.2. Sepuluh Sektor Usaha Terdampak Covid-19 (2020)

Sumber : Badan Pusat Statistik (BPS), 2020.

Pada gambar diatas salah satu sektor terdampak adalah pengangkutan atau transportasi yang mana pertumbuhan ekonominya terkontraksi hingga 15,04%. Pada awal Maret 2020 pemerintah memberlakukan kebijakan *physical distancing*, *social distancing*, *travel ban*, hingga *lockdown* yang mengakibatkan permintaan pada sektor transportasi mengalami penurunan. Fenomena ini yang menjadi pemicu sektor transportasi mengalami penurunan yang cukup signifikan. Menurut data Badan Pusat Statistik pada April 2020 pemerintah melakukan kebijakan pengendalian transportasi yang mengakibatkan moda transportasi angkutan barang mengalami penurunan sebesar 25% hingga 50%. Sedangkan untuk angkutan penumpang mengalami penurunan sebesar 75% hingga 100%, baik moda angkutan antarkota maupun angkutan dalam kota. Pada April 2020 moda transportasi udara mengalami penurunan pendapatan operator maskapai antara 20% hingga 50% dikarenakan Kementerian Perhubungan mengeluarkan kebijakan larangan penerbangan dalam dan luar negeri.

Sedangkan bulan April dan Mei 2020 moda transportasi laut mengalami penurunan sebesar 15% karena menurunnya minat masyarakat untuk bepergian dan larangan untuk melakukan mudik lebaran. Penurunan profit perusahaan yang terjadi secara terus-menerus tersebut dapat merugikan perusahaan bahkan dapat berakibat pada kebangkrutan perusahaan di sektor transportasi tersebut. Hal ini dikhawatirkan dapat mengganggu kondisi keuangan perusahaan dan dikuatirkan mengarah pada kondisi kebangkrutan, sebelum sampai pada kondisi dinyatakan bangkrut perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan yang disebut dengan *financial distress*

Perusahaan yang mengalami *financial distress* biasanya disebabkan beberapa faktor misalnya, *operating capacity*, *sales growth*, arus kas dan *leverage*. *Operating capacity* adalah rasio yang digunakan untuk menggambarkan ketepatan kinerja operasional dari suatu perusahaan atau entitas tertentu (Widhiari dan Merkusiwati, 2015). Semakin efisien perusahaan dalam mengelola assetnya maka semakin kecil kemungkinan terjadinya *financial distress* dan sebaliknya apabila perusahaan kurang efisien dalam mengelola assetnya kemungkinan untuk mengalami *financial distress* semakin besar.

Widhiari dan Merkusiwati (2015); Susilowati dan Fadlillah (2019) membuktikan bahwa *operating capacity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Sebaliknya, Fatmawati (2017), dan Saleh (2017) menyatakan *operating capacity* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* sedangkan Ramadhani (2019), Mahaningrum dan Merkusiwati (2020) mengatakan *operating capacity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*

Faktor kedua yang menyebabkan *financial distress* yaitu pertumbuhan penjualan perusahaan. Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Kasmir, 2017). Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan (*sales growth*) yang bersifat positif memberikan tanda bahwa kondisi perusahaan tersebut baik sehingga semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*, sedangkan sebaliknya pertumbuhan penjualan yang bersifat negatif secara terus menerus dapat mengindikasikan terjadinya *financial distress*.

Widhiari dan Merkusiwati (2015); Amarilla, dkk (2017) menjelaskan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Berbeda dengan temuan Rahayu dan Sopian (2017); Asfali (2019) menyatakan *sales growth* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan Ramadhani (2019), Mahaningrum dan Merkusiwati (2020) mengatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Faktor yang ketiga yaitu arus kas. Arus kas adalah laporan yang memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan pada suatu periode tertentu dengan mengklasifikasikan transaksi pada kegiatan operasi, pembiayaan dan investasi (Harahap, 2015). Jika arus kas yang dihasilkan perusahaan mengalami kenaikan, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*, begitu juga sebaliknya apabila arus kas perusahaan mengalami penurunan secara terus menerus tanpa dapat diatasi, perusahaan dapat mengalami *financial distress*.

Saleh (2017) dan Amarilla, dkk (2017) menjelaskan bahwa arus kas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Namun berbeda dengan temuan Fatmawati (2017) dan Ramadhani (2019) yang menunjukkan arus kas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* sedangkan Carolina (2017) dan Febriyan (2019) mengatakan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Faktor lain yang menyebabkan *financial distress* yaitu *leverage*. Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana asset perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2017), artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan assetnya. Penggunaan hutang yang terlalu banyak tidak baik karena dikhawatirkan akan terjadi penurunan laba yang diperoleh perusahaan sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin besar. *Leverage* yang kecil akan menunjukkan investasi yang dilakukan beresiko kecil sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* juga semakin kecil.

Asfali (2019); Susilowati dan Fadillah (2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* sedangkan Septiani dan Dana (2019); Rahayu dan Sopian (2017) menjelaskan *leverage* berpengaruh negatif signifikan, sebaliknya menurut Carolina (2017); Tutliha dan Rahayu (2019) menyatakan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berbagai cara ditempuh untuk menghindari dampak domino pandemi Covid-19 dilakukan oleh dunia usaha dan pemerintah. Semangat dan optimisme dibangun untuk meningkatkan kembali harapan masyarakat dan dunia usaha. Kekhawatiran

berlebihan dapat menyebabkan semakin merosotnya kondisi ekonomi di masa depan. Dunia usaha diharapkan mampu bertahan melewati krisis akibat pandemi ini, keuangan perusahaan harus dapat dikelola dengan baik agar perusahaan tidak mengalami financial distress sehingga mengarah pada kebangkrutan. Kondisi financial distress dapat diukur dengan skor yang ditemukan oleh Altman yang dikenal dengan Z-score. Analisis Z-score merupakan suatu model analisis yang berfungsi untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan tingkat ketepatan yang relative dapat dipercaya. Altman Z-Score menggunakan teknik-teknik statistic untuk memprediksi kegagalan suatu perusahaan sehingga kinerja perusahaan juga dapat diprediksi dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangan yang meliputi laporan laba rugi dan neraca (Rifki, 2009).

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Rahmadani dan Khairunnisa (2019) dengan perbedaan: pertama, penambahan variabel independent yaitu *leverage* yang merujuk pada hasil penelitian dari Fitri dan Dillak (2020). *Leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penggunaan asset yang dibiayai oleh utang yang digunakan untuk meningkatkan pendapatan perusahaan, hutang yang terlalu banyak tidak baik karena dikhawatirkan akan terjadi penurunan laba yang diperoleh perusahaan sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin besar. *Leverage* yang kecil akan menunjukkan investasi yang dilakukan beresiko kecil sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* juga semakin kecil. Kedua, objek penelitian dimana penelitian ini menggunakan perusahaan transportasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Alasan pemilihan perusahaan transportasi karena perusahaan

transportasi merupakan salah satu perusahaan di Indonesia yang paling terdampak dengan adanya pandemik Covid-19 ini sehingga diduga perusahaan transportasi sedang dalam kondisi kesulitan keuangan.

1.2 Rumusan Masalah

Kinerja perusahaan adalah gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan. Apabila kinerja perusahaan baik maka keadaan keuangan baik begitu juga sebaliknya. Keadaan keuangan yang tidak baik apabila dibiarkan terus-menerus akan berdampak buruk pada perusahaan, salah satunya penurunan pendapatan. Salah satu sektor perusahaan yang mengalami penurunan pendapatan adalah sektor transportasi. Adanya ketidaksamaan hasil penelitian antara peneliti terdahulu yang mengacu pada variabel tersebut, maka munculah pertanyaan dari penelitian ini, yaitu:

1. Bagaimana pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress*?
2. Bagaimana pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress*?
3. Bagaimana pengaruh arus kas terhadap *financial distress*?
4. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dan menguji secara empiris:

1. Pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress*.
2. Pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress*.
3. Pengaruh arus kas terhadap *financial distress*.

4. Pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini memiliki 2 manfaat, yaitu secara teoritis dan secara praktis:

1.1.1 Manfaat Teoritis

Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan mampu menambah wawasan dan pengetahuan serta sebagai referensi bagi penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan analisis *financial distress* dalam bidang dan kajian yang sama.

1.1.2 Manfaat Praktis

- a. Bagi investor, sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan investasi dan informasi bagi investor terkait perusahaan jasa sektor transportasi yang sedang mengalami *financial distress*
- b. Bagi kreditur, penelitian ini dapat memberikan informasi terkait perusahaan jasa sektor transportasi yang cocok diberikan pinjaman dan sebagai bahan pertimbangan kemungkinan terburuk sebelum pengambilan keputusan dalam memberikan pinjaman.
- c. Bagi perusahaan transportasi, sebagai sistem peringatan yang memberitahukan indikasi-indikasi munculnya *financial distress* suatu perusahaan sebelum terjadinya kemungkinan kebangkrutan pada perusahaan sehingga pihak manajemen perusahaan dapat mengambil tindakan dan memberi masukan kepada manajemen sebagai pertimbangan

untuk pengambilan keputusan dengan kebijaksanaan di masa yang akan datang agar dapat mengantisipasi adanya *financial distress*.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Singaling Theory

Signalling theory pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) serta dikembangkan oleh Ross (1977) yang menyatakan, pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi yang lebih baik akan perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham dari perusahaan tersebut meningkat). *Signaling theory* adalah teori yang mengungkapkan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada pemakai laporan keuangan, baik berupa sinyal positif (*good news*) maupun sinyal negatif (*bad news*) (Wolk *et. Al.* 2013)

Sinyal yang diberikan ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pemilik modal atau investor maupun pelaku bisnis yang lain seperti kreditur. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan (brigham dan houston, 2016).

Salah satu bentuk informasi tersebut adalah laporan keuangan. Adanya laporan keuangan dapat bermanfaat untuk melihat kinerja perusahaan pada setiap periode. Apabila kondisi keuangan suatu perusahaan baik, maka hal ini merupakan sinyal positif bagi para pengguna laporan keuangan dan apabila laporan keuangan menunjukkan perusahaan mengalami kerugian selama beberapa periode atau perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) maka hal ini merupakan sinyal yang negatif bagi para pengguna laporan keuangan, karena di khawatirkan perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

Hubungan *signaling theory* dengan variabel dalam penelitian ini yaitu, nilai *operating capacity* yang tinggi menunjukkan sinyal yang positif bagi *stakeholder*, sebab perusahaan di anggap mampu mengelola asetnya dengan baik untuk meningkatkan penjualan. Perusahaan yang memiliki *sales growth* yang tinggi menunjukkan sinyal yang positif bagi *stakeholder*, sebab perusahaan mempunyai kecenderungan untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan dengan arus kas yang tinggi menunjukkan sinyal yang positif bagi kreditur, sebab perusahaan dianggap mampu membayar hutang kepada kreditur, sebaliknya *debt to equity ratio* dengan nilai yang tinggi akan menunjukkan sinyal yang negatif bagi kreditur, sebab semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin banyak pendanaan yang dilakukan oleh hutang.

2.2 Variabel Penelitian

2.2.1 Financial Distress

Financial distress merupakan suatu keadaan di mana sebuah perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya, keadaan di mana pendapatan

perusahaan tidak dapat menutupi total biaya dan mengalami kerugian. Bagi kreditor, keadaan ini merupakan gejala awal kegagalan *debito* (Hery, 2016), sedangkan menurut Fahmi (2016), *financial distress* merupakan jika suatu perusahaan mengalami masalah dalam likuiditas maka sangat memungkinkan perusahaan tersebut mulai memasuki masa kesulitan keuangan. Kondisi tersebut biasanya ditandai dengan adanya penundaan pengiriman produk, kualitas produk yang menurun dan penundaan pembayaran tagihan ke bank. Keadaan kesulitan keuangan biasanya dapat diprediksi oleh pihak eksternal perusahaan dari informasi yang diberikan dari perusahaan. *Financial distress* dapat terjadi di berbagai perusahaan dan bisa menjadi penanda/sinyal dari kebangkrutan yang mungkin akan dialami perusahaan.

Apabila suatu perusahaan sudah masuk dalam kondisi *financial distress*, maka pihak manajemen harus berhati-hati dalam pengambilan keputusan karena bisa saja keputusan tersebut membawa perusahaan masuk pada tahap kebangkrutan. Manajemen dari perusahaan yang mengalami *financial distress* harus melakukan tindakan untuk mengatasi masalah keuangan tersebut dan mencegah terjadinya kebangkrutan (Fahmi, 2016).

Financial distress yang didefinisikan menurut tipenya seperti yang diungkapkan (Hery, 2016) adalah sebagai berikut :

1. *Economic failure*

Economic failure atau kegagalan ekonomi merupakan keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya, termasuk *cost of capitalnya*.

2. *Business failure*

Kondisi dimana perusahaan atau bisnis mengalami kerugian operasional secara terus-menerus, maka nilai pasar (*market value*) dari perusahaan tersebut akan mengalami penurunan.

3. *In default*

Kondisi ini akan dirasakan oleh perusahaan apabila perusahaan melanggar jangka waktu perjanjian utang (*term of loan agreement*).

4. *Insolvent*

Suatu perusahaan dapat dikatakan dalam keadaan *Insolvency in bankruptcy* apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang disebabkan kekurangan likuiditas atau perusahaan tidak mampu memperoleh laba bersih.

Financial distress dapat terjadi pada semua perusahaan baik perusahaan besar maupun perusahaan kecil. Terdapat tiga alasan utama mengapa perusahaan dapat mengalami *financial distress* dan kemudian bangkrut, yaitu (Hery, 2016) :

1. *Neoclassical Model*

Financial distress dan kebangkrutan terjadi jika alokasi sumber daya di dalam perusahaan tidak tepat.

2. *Financial Model*

Financial distress ditandai dengan adanya struktur keuangan yang tidak tepat dan menyebabkan batasan likuiditas (*liquidity constraints*).

3. *Corporate Governance Model*

Kondisi *financial distress* menurut *corporate governance model* adalah ketika perusahaan memiliki susunan aset yang tepat dan struktur keuangan yang baik namun dikelola dengan buruk.

2.2.2 Operating Capacity

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi atas pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan, atau untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya sehari-hari (Hery, 2016), sedangkan menurut Yustika (2015) *Operating capacity* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan mengelola perputaran aset sehingga memberikan kas bagi perusahaan.

Brigham dan houston (2016) mendefinisikan perputaran total aset (pta) atau yang biasa disebut *total assest turn over* adalah sejauh mana perusahaan mampu mencapai penjualan bersih dari asset yang dimiliki perusahaan tersebut. Apabila perusahaan tidak menghasilkan volume usaha yang cukup untuk ukuran investasi sebesar total asetnya, maka penjualan harus ditingkatkan (Sari dan Setyowati 2019).

2.2.3 Sales Growth

Pertumbuhan penjualan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Kasmir, 2017), sedangkan menurut Widhiari dan Merkusiwati (2015) rasio *sales growth* dapat digunakan

untuk memprediksi pertumbuhan penjualan masa depan, karena rasio *sales growth* dapat menggambarkan keberhasilan perusahaan pada periode yang lalu sehingga dapat menjadi prediksi untuk masa yang akan datang. Dalam rasio pertumbuhan yang dianalisis adalah pertumbuhan penjualan, laba bersih, pendapatan persaham dan deviden persaham.

Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan menyebabkan laba yang akan diterima oleh suatu perusahaan juga akan semakin tinggi. Pertumbuhan penjualan itu sendiri mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan produk yang dihasilkannya, baik peningkatan frekuensi penjualannya ataupun peningkatan volume penjualannya (Rahayu dan Sopian, 2017). Semakin tinggi *sales growth* yang terjadi pada suatu perusahaan maka akan semakin baik, karena perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strategi pemasaran dan penjualan produk (Rismawanti, 2017)

2.2.3 Arus Kas

Arus kas merupakan suatu laporan yang memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan pada suatu periode tertentu dengan mengklasifikasikan transaksi pada kegiatan operasi, pembiayaan dan investasi (Harahap, 2015), sedangkan menurut Febriyan (2018) Arus kas merupakan jumlah pengeluaran tiap-tiap periode diantaranya adalah pembelian bahan, peralatan disamping penerimaan.

Ada beberapa jenis-jenis arus kas menurut Subramanya (2017) diantaranya yaitu :

1. Arus Kas Operasi

Pengaruh kas dari aktivitas-aktivitas yang menimbulkan pendapatan, beban, termasuk dalam penentuan laba bersih.

2. Arus Kas Investasi

Aktivitas investasi merupakan sarana untuk melepaskan aset non kas. Aktivitas Investasi mencakup pemberian dan penerimaan pelunasan pinjaman.

3. Arus kas pendanaan

Sarana mendistribusikan, menarik, dan menyediakan dana untuk mendukung aktivitas bisnis.

2.2.4 Leverage

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana asset perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2017), sedangkan menurut Widhiari dan Merkusiwati (2015) *leverage* ratio merupakan kemampuan suatu entitas untuk melunasi utang lancar maupun utang jangka panjang, atau rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu entitas dibiayai dengan menggunakan utang. Rasio ini merupakan perbandingan antara total hutang dengan total asset. Suatu perusahaan yang memiliki *leverage* keuangan tinggi berarti memiliki banyak utang pada pihak luar.

Kasmir (2017) menyatakan penggunaan rasio *leverage* bagi perusahaan memberikan banyak manfaat yang dapat dipetik, baik rasio rendah maupun rasio tinggi.

1. Kreditor mengharapkan ekuitas (dana yang disediakan pemilik) sebagai margin keamanan. Artinya jika pemilik dana yang kecil sebagai modal, risiko bisnis terbesar akan ditanggung oleh kreditor.
2. Dengan adanya pengadaan dana melalui utang, pemilik memperoleh manfaat yaitu tetap dipertahankannya pengendalian perusahaan.
3. Apabila perusahaan mendapat penghasilan lebih dari dana yang dipinjamkan dibanding dengan bunga yang harus dibayarnya, pengembalian yang diberikan kepada pemilik akan diperbesar.

Dalam praktiknya, apabila hasil perhitungan perusahaan ternyata memiliki rasio *leverage* yang tinggi hal ini akan berdampak timbulnya risiko kerugian lebih besar, tetapi juga ada kesempatan mendapatkan laba besar. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki rasio *leverage* yang rendah tentu mempunyai risiko kerugian yang lebih kecil, terutama pada saat perekonomian menurun. Dampak ini juga mengakibatkan rendahnya tingkat hasil pengembalian (*return*) pada saat perekonomian tinggi. Oleh karena itu, manajer keuangan harus dituntut untuk mengelola rasio *leverage* dengan baik sehingga mampu menyeimbangkan pengembalian yang tinggi dengan tingkat risiko yang dihadapi. Pengembalian rasio *leverage*, dilakukan melalui dua pendekatan, yaitu :

1. Mengukur rasio-rasio neraca dan sejauh mana pinjaman digunakan untuk pemodalannya
2. Melalui pendekatan rasio-rasio laba rugi

2.3 Penelitian Terdahulu

Tinjauan penelitian terdahulu ini menjadi salah satu acuan dalam melakukan penelitian sehingga dapat memperkuat teori yang digunakan dalam mengkaji penelitian yang dilakukan. Dalam sub-sub ini akan dijelaskan mengenai pengaruh *operating capacity*, *sales growth*, arus kas dan *leverage* terhadap *financial distress* yang dilakukan oleh penelitian sebelumnya.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun)	Variabel, Sampel & Alat Analisis	Hasil
1.	Mahaningrum dan Merkusiwati (2020)	<p>Variabel Independen : Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, <i>Operating Capacity</i> dan <i>Sales Growth</i></p> <p>Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i></p> <p>Sampel : perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021</p> <p>Alat Analisis : Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik</p>	<p>a. Rasio <i>Likuiditas</i>, <i>Operating Capacity</i>, <i>Sales Growth</i> tidak berpengaruh pada <i>Financial Distress</i>, sedangkan</p> <p>b. Rasio Leverage berpengaruh positif pada <i>Financial Distress</i>, dan</p> <p>c. Rasio Profitabilitas berpengaruh negative pada <i>Financial Distress</i></p>
2.	Febriyan (2019)	<p>Variabel Independen : Arus kas, Likuiditas, <i>Leverage</i>, Diversifikasi, dan Ukuran Perusahaan</p>	<p>a. Arus Kas, <i>Likuiditas</i>, <i>Diversifikasi</i> dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif</p>

<p>Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i></p>	<p>terhadap <i>Financial Distress</i>,</p>
<p>Alat Analisis : uji deskriptif, uji pooling, uji regresi logistik, uji Hosmer and Lemeshow's Goodness, uji Wald, uji -2 Log likelihood, dan uji Nagelkerke's R Square</p>	<p>b. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i></p>
<p>Sampel : Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di BEI 2014-2016</p>	

<p>3. Imam Asfali (2019)</p>	<p>Variabel Independen : Pengaruh <i>Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Pertumbuhann Penjualan</i></p>	<p><i>Profitabilitas, likuiditas, leverage, aktivitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap financial distress</i></p>
	<p>Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i></p>	
	<p>Alat Analisis : Metode analisis data yang digunakan adalah metode statistik deskriptif dengan alat analisis regresi linier berganda</p>	
	<p>Sampel : Perusahaan Kimia Di BEI Tahun 2016-2017</p>	

4. Ni Made Inten Septiani dan I Made Dana (2019)	<p>Variabel Independen : <i>Likuiditas, Leverage, dan Kepemilikan Institusional</i></p> <p>Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i></p> <p>Alat Analisis : Teknik Purposive sampling. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik</p> <p>Sampel :Perusahaan Property dan Real Estate di BEI Periode 2013-2017</p>	<p>a. <i>Likuiditas</i> berpengaruh positif dan terhadap <i>financial distress</i>,</p> <p>b. <i>leverage</i> dan Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i></p>
5. Ramadhani dan Khairunisa (2019)	<p>Variabel Independen : <i>Operating Capacity, Sales Growth dan Arus Kas</i></p> <p>Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i></p> <p>Alat Analisis : Pengambilan sampel purposive sampling , SPSS 25, Teknik analisi regresi logistik</p> <p>Sampel : Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di BEI 2013-2017</p>	<p>a. <i>Operating capacity dan sales growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>c. Arus kas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i></p>
6. Susilowati dan Fadlillah (2019)	<p>Variabel Independen : <i>Likuiditas, Leverage, Operating Capacity,</i></p>	<p>a. <i>Likuiditas, Operating Capacity dan Profitabilitas</i></p>

	<p><i>Profitabilitas, Firm Growth</i></p> <p>Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i></p> <p>Alat Analisis : metode analisis yang digunakan pada penelitian ini berupa metode analisis regresi logistik biner dengan menjalankan program SPSS versi 23</p> <p>Sampel : Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017</p>	<p>berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i></p> <p>b. <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>Financial Distress</i></p> <p>c. <i>Firm growth</i> tidak memiliki pengaruh pada <i>financial distress</i></p>
7. Yutha Siti Tutliha dan Maryati Rahayu (2019)	<p>Variabel Independen : <i>Intangible Asset, Arus kas dan Leverage</i></p> <p>Variabel Dependen : <i>Financial distress</i></p> <p>Alat Analisis: Uji persamaan regresi linier berganda, Uji t, uji F, uji koefisien determinasi</p> <p>Sampel : Perusahaan Transportasi di BEI periode 2013-2017</p>	<p>a. <i>Intangible Asset</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>b. Arus kas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>c. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>,</p>
8. Amarilla, dkk (2017)	<p>Variabel Independen : Arus Kas dan Ukuran Perusahaan</p> <p>Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i></p>	<p>Arus kas dan Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i></p>

	<p>Alat Analisis : Uji regresi linier berganda, uji t, uji f, koefisien determinasi</p> <p>Sampel : perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013- 2017</p>	
9. Fatmawati (2017)	<p>Variabel Independen : Good Corporate Governance (GCG), <i>Operating Capacity</i>, Laba dan Arus Kas</p> <p>Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i></p> <p>Alat Analisis : Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik dengan alat bantu aplikasi SPSS (Statistical Product and Service Solutions)</p> <p>Sampel : Pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2011-2015</p>	<p>a. Good Corporate Governance (GCG) tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>.</p> <p>b. <i>Operating Capacity</i>, Laba dan Arus Kas berpengaruh positif terhadap <i>Financial Distress</i></p>
10. Rahayu dan Sopian (2017)	<p>Variabel Independen : <i>Likuiditas, Leverage</i>, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan</p>	<p>a. Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif</p>

	<p>Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i></p> <p>Alat Analisis : Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dengan uji t, uji F, dan koefisien determinasi</p> <p>Sampel : Perusahaan Food and Beverage Di bursa efek indonesia 2013-2015</p>	<p>terhadap <i>Financial Distress</i>.</p> <p>b. <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i></p> <p>c. <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i></p>
11. Saleh (2017)	<p>Variabel Independen : Pengaruh <i>Operating Capacity</i>, Arus Kas dan Biaya Variabel</p> <p>Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i></p> <p>Alat Analisis : this research using regrestions logistics analysis method on SPSS version 23</p> <p>Sampel : Perusahaan Manufaktur Subsektor Textil dan Garment yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2016</p>	<p>a. <i>Operating capacity</i> dan biaya variabel berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i></p> <p>b. arus kas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i></p>
12. Verani Carolina (2017)	<p>Variabel Independen : <i>Likuiditas</i>, <i>Profitabilitas</i>,</p>	<p>a. <i>Likuiditas</i>, <i>leverage</i> dan arus kas tidak berpengaruh</p>

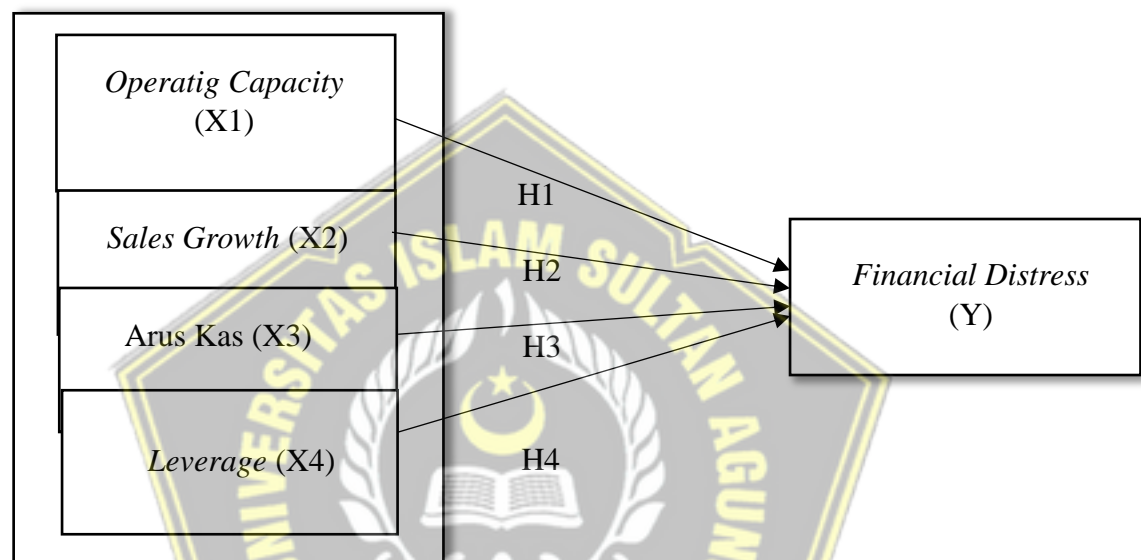
	<p><i>Leverage</i> dan Arus Kas</p> <p>Variabel Dependen : <i>Financial distress</i></p> <p>Alat Analisis : Data was analyzed using logistic regression</p> <p>Sampel : Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015</p>	<p>terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>b. <i>Profitabilitas</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i></p>
13. Widhiari dan Merkusiwati (2015)	<p>Variabel Independen : <i>Likuiditas, Leverage</i> dan <i>Operating Capacity</i></p> <p>Variabel Dependen : <i>Sales Growth</i></p> <p>Alat Analisis : Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi logistik.</p> <p>Sampel :Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2013</p>	<p>a. <i>Likuiditas, Operating capacity</i> dan <i>Sales growth</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>b. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i></p>

2.4 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah

operating capacity, *sales growth*, arus kas dan *leverage*. Sedangkan variabel dependennya adalah *financial distress*.

Adapun kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut ini :



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.5 Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan pada permasalahan yang telah dirumuskan dan kemudian dikaitkan dengan teori-teori yang ada maka hipotesis yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

2.5.1 Pengaruh Operating Capacity terhadap Financial Distress

Operating capacity adalah rasio yang digunakan untuk menggambarkan ketepatan kinerja operasional dari suatu perusahaan atau entitas tertentu (Widhiari dan Merkusiwati, 2015). Semakin efisien perusahaan dalam mengelola assetnya maka semakin kecil kemungkinan terjadinya *financial distress* dan sebaliknya

apabila perusahaan kurang efisien dalam mengelola asetnya kemungkinan untuk mengalami *financial distress* semakin besar.

Operating capacity adalah rasio pengukur keefektifitas dan efisiensi suatu perusahaan mengelola aset perusahaan (Sudana, 2015). Semakin efisien perusahaan dalam mengelola aset maka semakin besar peluang perusahaan terhindar dari *financial distress*, hal ini sejalan dengan teori sinyal yang mengungkapkan *operating capacity* yang tinggi menunjukkan sinyal yang positif bagi stakeholder, karena perusahaan di anggap mampu mengelola asetnya dengan baik untuk meningkatkan penjualan.

Penelitian yang dilakukan oleh Widhiari dan Merkusiwati (2015), Zulfa (2018), dan Susilowati dan Fadlillah (2019) menyebutkan *operating capacity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal tersebut berarti bahwa semakin efektif perusahaan mengelola aset perusahaan maka semakin besar potensi perusahaan terhindar dari *financial distress*.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

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

2.5.2 Pengaruh Sales Growth terhadap Financial Distress

Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan menyebabkan laba yang akan diterima oleh suatu perusahaan juga akan semakin tinggi. Pertumbuhan penjualan itu sendiri mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan produk yang dihasilkannya, baik peningkatan frekuensi penjualannya ataupun peningkatan volume penjualannya (Rahayu dan Sopian, 2017). Semakin tinggi

sales growth yang terjadi pada suatu perusahaan maka akan semakin baik, karena perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strategi pemasaran dan penjualan produk (Rismawanti, 2017).

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Kasmir, 2017). Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan (*sales growth*) yang tinggi memberikan tanda bahwa kondisi perusahaan tersebut baik sehingga semakin besar kemungkinan perusahaan terhindar dari *financial distress*, hal ini sejalan dengan teori sinyal yang mengungkapkan *sales growth* yang tinggi menunjukkan sinyal yang positif bagi stakeholder, sebab perusahaan mempunyai kecenderungan untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Widhiari dan Merkusiwati (2015), Setyowati dan Sari (2019), dan Fitria dan Wulandari (2019) menyebutkan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal tersebut berarti semakin tinggi *sales growth* maka semakin besar potensi perusahaan tersebut terhindar dari *financial distress*.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

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

2.5.3 Pengaruh Arus Kas terhadap *Financial Distress*

Arus kas merupakan suatu laporan yang memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan pada suatu

periode tertentu dengan mengklasifikasikan transaksi pada kegiatan operasi, pembiayaan dan investasi (Harahap, 2015), sedangkan menurut Febriyan (2018) Arus kas merupakan jumlah pengeluaran tiap-tiap periode diantaranya adalah pembelian bahan, peralatan disamping penerimaan.

Arus kas adalah laporan yang menggambarkan arus kas masuk dan arus kas keluar secara terperinci dari masing-masing aktivitas, yaitu mulai dari aktivitas operasi, aktivitas investasi, sampai pada aktivitas pendanaan/pembiayaan untuk satu periode waktu tertentu (Hery, 2016). Jika arus kas yang dihasilkan perusahaan mengalami kenaikan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan terhindar dari *financial distress*, hal ini sejalan dengan teori sinyal yang mengungkapkan arus kas yang tinggi menunjukkan sinyal yang positif bagi kreditur, sebab perusahaan dianggap mampu membayar hutang kepada kreditur..

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Hendra dkk (2017), Anggrahini (2018), dan Calestia & Indarto (2020) menyebutkan bahwa arus kas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, hal tersebut berarti semakin tinggi arus kas yang diperoleh maka akan semakin besar potensi perusahaan terhindar dari *financial distress*.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

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

2.5.4 Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress

leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana asset perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2017), artinya berapa besar beban

utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan assetnya. Penggunaan hutang yang terlalu banyak tidak baik karena dikhawatirkan akan terjadi penurunan laba yang diperoleh perusahaan sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin besar. *Leverage* yang kecil akan menunjukkan investasi yang dilakukan beresiko kecil sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* juga semakin kecil.

Leverage ialah rasio yang dapat dipakai untuk menghitung seberapa besar pembelanjaan atau pembiayaan suatu perusahaan yang berasal dari hutang (Sudana, 2015). Jika nilai hutang yang dimiliki perusahaan tinggi maka kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin besar, hal ini sejalan dengan teori sinyal yang mengungkapkan *debt to equity ratio* dengan nilai yang tinggi akan menunjukkan sinyal yang negatif bagi kreditur, sebab semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin banyak pendanaan yang dilakukan oleh hutang.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Dini (2019), Susilowati dan Fadlillah (2019), Lubis dan Patrisia (2019) dan menyebutkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal tersebut berarti bahwa semakin besar pendanaan perusahaan yang berasal dari hutang, maka akan semakin besar pula kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

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

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

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

Menurut Sugiyono (2017), *explanatory research* merupakan metode penelitian yang bermaksud menjelaskan kedudukan variabel-variabel yang diteliti serta pengaruh antara variabel satu dengan variabel lainnya. Alasan utama peneliti ini menggunakan metode penelitian *explanatory* ialah untuk menguji hipotesis yang diajukan, maka diharapkan dari penelitian ini dapat menjelaskan hubungan dan pengaruh antara variabel bebas dan terikat yang ada di dalam hipotesis.

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2017). Adapun populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan jasa sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2017). Pada penelitian ini teknik sampling yang

digunakan adalah teknik *purposive sampling* yakni, teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2017);

1. Perusahaan jasa sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021.
2. Perusahaan jasa sektor transportasi yang menerbitkan laporan keuangan berturut-turut selama periode 2020-2021 (Laporan keuangan per 31 Desember merupakan laporan yang telah diaudit sehingga laporan itu dapat dipercaya).
3. Perusahaan jasa sektor transportasi yang menyediakan data lengkap terkait variable penelitian.

3.3 Sumber dan Jenis Data

Sumber data penelitian ini berasal dari website Bursa Efek Indonesia di situs www.idx.co.id dengan jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yaitu sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data. Data sekunder berupa data laporan keuangan (*annual report*) perusahaan jasa sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022..

3.4 Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data pada penelitian ini dilakukan dengan metode dokumentasi yang berdasarkan data laporan keuangan (*annual report*) perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021 yang bersumber pada website Bursa Efek Indonesia melalui situs www.idx.co.id dan situs resmi perusahaan.

3.5 Variabel dan Indikator

Tabel 3.1 Variabel dan Indikator

No	Variabel	Definisi Operasional	Indikator
1	Financial Distress (Y)	Financial Distress adalah tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang jika tidak segera diperbaiki akan menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah financial distress, yang diukur dari Z score Model Altman <i>Altman, (1968); Dewi Utari (2014)</i>	Altman Z Score model used in this study. $AZSt = 2,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$ Details: $X1 = \text{Working Capital} / \text{Total Assets}$ $X2 = \text{Retained Earnings} / \text{Total Assets}$ $X3 = \text{Earnings before Interest and Tax} / \text{Total Assets}$ $X4 = \text{Market Value of Equity} / \text{Book Value of Total Debt}$ Nilai Z < 1,1 Beresiko mengalami kebangkrutan Nilai Z 1,1 < Z 2,6 Zona Abu-abu Nilai Z > 2,6 Zona Aman
2	<i>Operating Capacity</i> (X1)	<i>Operating capacity</i> atau yang disebut juga rasio aktivitas ialah rasio pengukur keefektivitasan dan efisiensi suatu perusahaan mengelola asset perusahaan tersebut. Weston dan Copeland (1990) menyatakan Rasio <i>operating capacity</i> dapat diukur dengan memakai rumus <i>TATO</i> .	Total Asset Turn Over = $\text{Penjualan} / \text{Total Asset}$
3	<i>Sales Growth</i> (X2)	Rasio arus kas terhadap kewajiban lancar menunjukkan	$\text{Sales growth} = (\text{penjualan tahun ini} - \text{penjualan tahun})$

		kemampuan arus kas operasi perusahaan dalam melunasi kewajiban lancar yang dimiliki, arus kas dapat diukur dengan memakai rumus (James dan Wachowitz, 2005)	sebelumnya / penjualan tahun sebelumnya) x 100%
4	Arus Kas (X3)	Rasio arus kas terhadap kewajiban lancar menunjukkan kemampuan arus kas operasi perusahaan dalam melunasi kewajiban lancar yang dimiliki, arus kas dapat diukur dengan memakai rumus (James dan Wachowitz, 2005)	$\text{Arus Kas} = \frac{\text{Arus kas operasi}}{\text{Kewajiban lancar}}$
5.	<i>Leverage</i> (X4)	<i>Leverage</i> ialah rasio yang dapat dipakai untuk menghitung seberapa besar pembelanjaan atau pembiayaan suatu perusahaan berasal dari utang. <i>Leverage</i> dapat diukur menggunakan rumus debt to asset ratio berikut (Horne dan Wachowicz, 1995)	$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$

3.6 Metode Analisis Data

3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menurut Sugiyono (2017) merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara menggambarkan atau mendeskripsikan data yang telah terkumpul tanpa maksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum dan generalisasi. Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini menjelaskan nilai maksimum, nilai minimum, mean dan

standar deviasi. Nilai maksimum ialah nilai tertinggi untuk setiap variabel yang diuji. Nilai minimum ialah nilai terendah untuk setiap variabel yang diuji. Nilai rata-rata (mean) ialah nilai rata-rata dari sekelompok data. Standar deviasi adalah nilai akar kuadrat dari suatu varians dimana digunakan untuk menilai rata-rata atau yang diharapkan.

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan uji hipotesis uji t dan uji f perlu dilakukan pengujian asumsi klasik untuk mengetahui apakah model yang digunakan benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini ialah uji normalitas sebagai berikut :

3.6.3 Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel atau residual berdistribusi normal atau tidak normal. Apabila suatu variabel tidak berdistribusi secara normal, maka hasil uji statistik akan mengalami penurunan. Pada uji normalitas data dapat dilakukan dengan menggunakan uji *One Sample Kolmogorov Smirnov* yaitu dengan ketentuan apabila nilai signifikansi di atas 5% atau 0,05 maka data memiliki distribusi normal dan sebaliknya (Ghozali, 2016).

3.6.4 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Masalah multikolinieritas dapat diidentifikasi jika terjadi korelasi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Pengujian terhadap ada tidaknya multikolinearitas dilakukan dengan metode VIF (*Variance Inflation Factor*) dengan ketentuan yaitu $VIF > 10$ terdapat masalah multikolinieritas dan $VIF \leq 10$ tidak terdapat masalah multikolinieritas (Ghozali, 2016).

3.6.2.3 Uji Autokorelasi

Korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode saat ini dan periode sebelumnya dapat diuji dengan menggunakan uji autokorelasi. Menurut Ghozali (2016), korelasi ini dapat terjadi karena gangguan pada suatu kelompok yang cenderung mempengaruhi gangguan suatu kelompok yang sama pada periode berikutnya. Uji autokorelasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *uji run test*, terjadinya autokorelasi dilihat dari nilai signifikannya. Nilai signifikan yang kurang dari 0,05 berarti residual dalam model regresi tidak random atau terjadi autokorelasi. Nilai signifikan yang lebih dari 0,05 berarti residual dalam model regresi random atau tidak terjadi autokorelasi.

3.6.5 Uji Heterodeskesitas

Menurut Ghozali (2018) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Apabila varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan 20 apabila berbeda disebut heteroskedastisitas. Model yang baik adalah model yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk menguji ada atau tidaknya heteroskedastisitas digunakan uji Glejser, yaitu meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Tidak terjadi heteroskedastisitas apabila nilai signifikansinya $>0,05$. Sebaliknya, terjadi heteroskedastisitas apabila nilai signifikansinya (Ghozali, 2018)

3.6.6 Analisis Regresi Linier Logistik

Dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik karena variabel dependen dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan variabel dummy. Analisis regresi logistik ini digunakan untuk melihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut formulasi yang digunakan dalam regresi logistic :

$$\text{Ln} \frac{\text{FD}}{(1-\text{FD})} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan :

$\text{Ln} \frac{\text{FD}}{1-\text{FD}}$: Financial Distress

X_1 : Operating Capacity

- X_2 : *Sales Growth*
 X_3 : Arus Kas
 X_4 : *Leverage*
 α : Konstanta
 β_1 : Koefisien regresi *Operating Capacity*
 β_2 : Koefisien regresi *Sales Growth*
 β_3 : Koefisien regresi *Arus Kas*
 β_4 : Koefisien regresi *Leverage*
 e : *Error*

3.6.7 Uji Kelayakan Model

1. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji signifikansi, yaitu pengujian terhadap pengaruh yang terjadi dan variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Pembuktian dilakukan dengan cara membandingkan nilai F kritis dengan nilai F hitung yang terdapat pada tabel *analysis of variance*. Nilai F-tabel dapat ditentukan dengan tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 5% dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*) $df=(n-k)$ dan $(k-1)$ dimana n adalah jumlah observasi.

Kriteria uji yang digunakan adalah sebagai berikut (Ghozali, 2016) :

- Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen

2. Uji Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya dapat mengukur seberapa jauh kemampuan mengenai model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antar nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan mengenai variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi beberapa variabel dependen amat terbatas. Nilai yang telah mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi pada variabel dependen. “Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*crosssection*) relative rendah karena adanya variasi yang besar antara masing –masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang lebih tinggi” (Ghozali,2016).

3.6.8 Uji Hipotesis

1. Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t)

Uji Signifikansi Parsial untuk menguji pengaruh yang terjadi dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial. Seberapa besar pengaruh variabel terikat terhadap variabel bebas ditentukan dari hasil akhir pengujian. Nilai t-statistik dapat diketahui dengan tabel yang memiliki tingkat signifikansi 5% derajat kebebasan $df = (n-k)$ dan $(k - 1)$, dimana n adalah jumlah observasi. Penolakan dan penerimaan H_0 dapat ditentukan menggunakan kriteria uji “t” sebagai berikut (Ghozali, 2016) :

- a. Nilai signifikansi $< 0,05$, maka H_a diterima
- b. Nilai signifikansi $> 0,05$, maka H_a tidak diterima



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2021. Subjek penelitiannya adalah laporan tahunan perusahaan transportasi yang datanya diambil langsung dari *website* Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan metode *purposive sampling* yang bertujuan untuk mendapatkan sampel sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh data sebanyak 46 perusahaan sektor transportasi dengan rincian sebagai berikut:

Tabel 4.1
Data Sampel yang Diolah

No	Kriteria	Total
1	Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2021	46
2	Perusahaan yang tidak menyampaikan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode tahun 2020-2021	(2)
3	Perusahaan yang tidak menyediakan data lengkap terkait variable penelitian 2020-2021	0
Total sampel berdasarkan kriteria		44
Tahun pengamatan		2
Total sampel penelitian		88

Sumber : Data diolah Penulis, 2023

4.2 Deskripsi Variabel Penelitian

4.2.1 Operating Capacity

Rasio *operating capacity* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset-asetnya secara efektif untuk menghasilkan penjualan (Idawati, 2020). Rasio ini dinilai dari *total asset turnover* dengan membandingkan total penjualan dengan jumlah aset yang dimiliki suatu perusahaan. *Total Asset Turnover Ratio* (TATR) yang baik adalah yang lebih dari 1x. Semakin tinggi nilai TATR, semakin baik penggunaan aset dan kinerja keuangan perusahaan. Berikut hasil ringkasan tabel data *operating capacity*:

Tabel 4.2 Data Operating Capacity

Tingkat TATR	Jumlah	Rate (%)
Tingkat TATR > 1x	8	9,1%
Tingkat TATR < 1x	80	90,9%
Total	88	100%

Pada tabel di atas diketahui bahwa hanya terdapat 8 sampel penelitian yang nilai *Total Asset Turnover Ratio* (TATR) di atas 1x, sisanya sebanyak 80 sampel penelitian memiliki nilai *Total Asset Turnover Ratio* (TATR) dibawah 1x.

5 Sales Growth

Sales growth merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Peningkatan penjualan selama periode waktu tertentu merupakan indikasi dari investasi yang menguntungkan dalam jangka waktu tersebut dan dapat digunakan untuk meramalkan pertumbuhan di masa depan

(Rochendi & Nuryaman, 2022). *Sales growth* dikatakan baik apabila perusahaan mengalami pertumbuhan antara 5-10%.

Tabel 4.3 Data Sales Growth

Tingkat Sales Growth	Jumlah	Rate (%)
Tingkat Sales growth < 5%	56	63,6%
Tingkat Sales growth 5% - 10%	32	36,4%
Total	88	100%

Pada tabel di atas diketahui bahwa sebesar 56 sampel penelitian mengalami pertumbuhan penjualan di bawah 5%, dan 32 sampel penelitian mengalami pertumbuhan 5 hingga 10% dan terindikasi baik.

6 Arus Kas

Arus kas termasuk bagian dari laporan keuangan. Arus kas terdiri dari arus kas keluar dan arus kas masuk. Arus kas masuk yakni uang yang masuk ke perusahaan, seperti penjualan atau pendapatan lain, sedangkan arus kas keluar adalah jumlah pengeluaran dan jenis-jenis pengeluaran lainnya, seperti pembayaran biaya operasional perusahaan (Sidauruk & Akadiati, 2021). Nilai ideal *cash ratio* yang baik adalah jika hasil perbandingannya sama dengan 1. Ini artinya jumlah uang tunai yang dimiliki oleh perusahaan tersebut sama besar dengan utang yang harus dibayarkan.

Tabel 4.4 Data Arus Kas

Tingkat Arus Kas	Jumlah	Rate (%)
Tingkat Arus Kas > 1	11	12,5%
Tingkat Arus Kas < 1	77	87,5%
Total	88	100%

Pada tabel di atas diketahui bahwa hanya sebanyak 11 sampel penelitian yang memperoleh nilai arus kas lebih besar sama dengan 1, yang mana artinya jumlah uang yang dimiliki oleh perusahaan tersebut sama besar dengan utang yang harus dibayarkan. Sedangkan sisanya sebesar 77 sampel penelitian memiliki nilai arus kas kurang dari 1.

7 *Leverage*

Rasio *leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya seandainya perusahaan tersebut akan dilikuidasi (Idawati, 2020). Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini beresiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki. *Debt to asset ratio* adalah rasio yang mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai dari hutang. *Debt to asset ratio* yang baik bagi perusahaan adalah kurang dari 0,5 kali, yang artinya aset perusahaan lebih banyak dibiayai modal sendiri. Jika *debt to asset ratio* lebih besar dari 0,5 kali, maka aset perusahaan lebih banyak dibiayai dari hutang.

Tabel 4.5 Data Leverage

Tingkat DAR	Jumlah	Rate (%)
Tingkat DAR > 0,5x	48	54,5%
Tingkat DAR < 0,5x	40	45,5%
Total	88	100%

Pada tabel di atas diketahui bahwa lebih dari 48 sampel penelitian yang memiliki nilai *debt to asset ratio* di atas 0,5 x, sehingga mengindikasikan bahwa

aset perusahaan lebih banyak didanai oleh hutang. Sedangkan sisanya 40 sampel penelitian mendapatkan nilai *debt to asset ratio* di bawah 0,05x.

8 *Financial Distress*

Financial distress atau kesulitan keuangan adalah tahapan penurunan kondisi perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan (Idawati, 2020). Suatu perusahaan dapat dikategorikan sedang mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan apabila perusahaan tersebut menunjukkan angka negatif pada laba operasi, laba bersih dan nilai buku ekuitas serta perusahaan tersebut melakukan merger. Fenomena lain dari *financial distress* adalah perusahaan cenderung mengalami kesulitan likuiditas yang ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan yang semakin menurun dalam memenuhi kewajibannya kepada kreditur.

Kriteria yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan model Altman *Z-Score* yaitu:

- a. Perusahaan yang mempunyai skor $Z > 2,90$ diklasifikasikan sebagai perusahaan sehat.
- b. Perusahaan dengan skor antara 1,20 sampai 2,90 diklasifikasikan sebagai perusahaan rawan bangkrut.
- c. Perusahaan yang mempunyai skor $Z < 1,20$ diklasifikasikan sebagai perusahaan potensial bangkrut.

Tabel 4.6 Data Financial Distress

Tingkat Z Score	Jumlah	Rate (%)
Tingkat Z > 1,20	51	58 %
Tingkat Z < 1,10	37	42 %
Total	88	100%

Pada tabel di atas diketahui bahwa 51 sampel penelitian terindikasi sehat dikarenakan memiliki nilai Z Score lebih dari 1,20. Dan sisanya sebanyak 37 sampel penelitian diklasifikasikan sebagai perusahaan potensial bangkrut dikarenakan memiliki nilai Z Score kurang dari 1,20.

4.3 Analisis Data

4.3.1 Hasil Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menggambarkan data sampel yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata – rata (mean) dan standar deviasi dari masing – masing variabel yaitu *operating capacity*, *sales growth*, arus kas dan *leverage* terhadap *financial distress*.

Tabel 4.5 di bawah ini menunjukkan hasil dari pengolahan Statistik Deskriptif. Melakukan uji statistik deskriptif untuk memberikan gambaran atau deskripsi data yang digunakan dalam penelitian. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah *operating capacity*, *sales growth*, arus kas dan *leverage* terhadap *financial distress*.

Tabel 4.7
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Operating Capacity	88	0,0730	21,9810	0,7116	2,3463
Sales Growth	88	-0,9960	22,7960	0,2680	2,6144
Arus Kas	88	-0,6600	4,0600	0,5095	0,8249
Leverage	88	0,0260	3,1380	0,6329	0,60464
Financial Distress	88	-18,8240	19,2380	2,1783	8,6107

Sumber : Data diolah peneliti, 2023.

Berdasarkan tabel diatas hasil statistik deskriptif yaitu N merupakan jumlah data yang diolah dalam penelitian ini yaitu 88 data yang terdiri dari *operating capacity*, *sales growth*, arus kas dan *leverage* terhadap *financial distress*.

- a. *Operating capacity* hasil dari analisis statistik deskriptif ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata sebesar 0,7116 Sedangkan untuk nilai minimum dan maksimum 0,0730 dan 21,9810. Sedangkan untuk standar deviasi sebesar 2,3463. Nilai standar deviasi variabel *operating capacity* lebih besar dibandingkan nilai rata-ratanya, sehingga dapat diartikan bahwa *operating capacity* memiliki tingkat variasi data yang tinggi.
- b. *Sales growth* hasil dari analisis statistik deskriptif ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata sebesar 0,2680. Sedangkan untuk nilai minimum dan maksimum - 0,9960 dan 22,7960. Sedangkan untuk standar deviasi sebesar 2,6144. Nilai standar deviasi variabel *sales growth* lebih besar dibandingkan nilai rata-ratanya, sehingga dapat diartikan bahwa *sales growth* memiliki tingkat variasi data yang tinggi.

- c. Arus kas hasil dari analisis statistik deskriptif ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata sebesar 0,5095. Sedangkan untuk nilai minimum dan maksimum - 0,66 dan 4,06. Sedangkan untuk standar deviasi sebesar 0,8249. Nilai standar deviasi variabel arus kas lebih besar dibandingkan nilai rata-ratanya, sehingga dapat diartikan bahwa arus kas memiliki tingkat variasi data yang tinggi.
- d. *Leverage* hasil dari analisis statistik deskriptif ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata sebesar 0,6329. Sedangkan untuk nilai minimum dan maksimum 0,026 dan 3,138. Sedangkan untuk standar deviasi sebesar 0,60464. Nilai standar deviasi variabel *leverage* lebih kecil dibandingkan nilai rata-ratanya, sehingga dapat diartikan bahwa *leverage* memiliki tingkat variasi data yang normal.
- e. *Financial distress* hasil dari analisis statistik deskriptif ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata sebesar 2,1783. Sedangkan untuk nilai minimum dan maksimum -18,824 dan 19,2380. Sedangkan untuk standar deviasi sebesar 8,6107. Nilai standar deviasi variabel *financial distress* lebih besar dibandingkan nilai rata-ratanya, sehingga dapat diartikan bahwa *financial distress* memiliki tingkat variasi data yang tinggi.

4.3.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

4.3.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui normal tidaknya suatu data dan merupakan syarat untuk semua syarat uji statistic. Dalam penelitian ini menggunakan uji normalitas dengan uji statistik

Kolmogorov-Smirnov. Hasil uji normalitas *One Sample Kolmogorov-Smirnov* dapat dilihat pada table 4.8 .

Tabel 4.8
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

N		88
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.00157
Most Extreme Differences	Absolute	.084
	Positive	.084
	Negative	-.072
Test Statistic		.084
Asymp. Sig. (2-tailed)		.114 ^c

Sumber : Data diolah peneliti, 2023.

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,114 atau melebihi 0,05 sehingga data dalam penelitian ini dapat dikatakan normal. Dengan demikian termasuk data berdistribusi normal.

4.3.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk adanya korelasi antara variabel independent. Multikolinearitas dapat dilihat dari perhitungan nilai *tolerance* serta *Variance Inflation Factor* (VIF) dimana nilai Nilai cutoff yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah apabila *tolerance value* $< 0,1$ sedangkan $VIF > 10$ sebaliknya apabila *tolerance value* $\geq 0,1$ sedangkan $VIF \leq 10$ maka tidak terjadi multikolinearitas. Tabel berikut menunjukkan hasil multikolinearitas dalam penelitian ini:

Tabel 4.9
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Statistik Kolinearitas		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
Operating Capacity	0,783	1,278	Bebas multikoliniearitas
Sales Growth	0,861	1,161	Bebas multikoliniearitas
Arus Kas	0,896	1,117	Bebas multikoliniearitas
Leverage	0,818	1,223	Bebas multikoliniearitas

Sumber : Data diolah peneliti, 2023.

Berdasarkan tabel 4.9 dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* masing-masing variabel bebas lebih dari 0.10 dan nilai VIF kurang dari 10.0 sehingga dapat disimpulkan variabel *operating capacity*, *sales growth*, arus kas dan *leverage* tidak terjadi gejala multikolinearitas. Berdasarkan pengujian multikolinearitas dengan menghitung koefisien korelasi antar variabel independen pada penelitian ini, maka tidak ditemukan gejala multikolinearitas antar variabel-variabel bebasnya karena tidak ada nilai VIF yang lebih dari 10.0 dan nilai *tolerance* yang kurang dari 0.10 sehingga model lolos uji multikolinieritas dan dapat dilakukan pengujian selanjutnya.

4.3.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu periode $t-1$ (sebelumnya). Untuk mendeteksi autokorelasi dapat menggunakan Uji Durbin Watson. Apabila nilai signifikan lebih dari 0,05 maka tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 4.10
Hasil Uji Autokorelasi

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
,761 ^a	,580	,559	5,7157	2,029

Sumber : Data diolah peneliti, 2023.

Dapat dikatakan tidak terjadi gejala autokorelasi jika nilai signifikan lebih dari 0,05, diketahui dari tabel 4.10 bahwa nilai Durbin-Watson adalah 2,029 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi.

4.3.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas, sebaliknya jika varians berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Uji Glejser digunakan untuk menguji uji heteroskedastisitas di dalam penelitian ini. Apabila tingkat signifikansi lebih besar dari $\alpha = 0,05$ maka model regresi yang dianalisis tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Berikut hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini:

Tabel 4.11
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	B	T	Sig
Operating Capacity	0,151	0,811	0,420
Sales Growth	-0,232	-1,450	0,151
Arus Kas	-0,812	-1,636	0,106
Leverage	-0,727	-1,026	0,308
Operating Capacity	0,151	0,811	0,420

Sumber : Data diolah peneliti, 2023.

Berdasarkan tabel 4.11 nilai signifikansi untuk uji heteroskedastisitas variabel *operating capacity*, *sales growth*, arus kas dan *leverage* yang mana sama-sama memiliki nilai di atas $>0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Berdasarkan pengujian heteroskedastisitas dengan mengetahui nilai signifikansinya pada penelitian ini, maka tidak ditemukan gejala multikolinearitas antar variabel-variabel bebasnya karena nilai signifikansinya sudah menunjukkan hasil lebih dari 0.05 sehingga model lolos uji heteroskedastisitas dan dapat dilakukan pengujian selanjutnya.

4.3.3 Hasil Uji Regresi Linier Logistik

Untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel independent (*operating capacity*, *sales growth*, arus kas dan *leverage*) terhadap variabel dependen (*financial distress*) maka dilakukan analisis regresi linier ogistic. Setelah data diolah menggunakan SPSS diperoleh table hasil regresi sebagai berikut :

Tabel 4.12
Hasil Analisis Regresi Linier Logistic

Variabel	B	T	Sig
(Konstanta)	-6,719	6.280	,000
Operating Capacity	1,351	5,214	0,000
Sales Growth	0,006	-0,025	0,980
Arus Kas	2,559	3,261	0,002
Leverage	9,542	8,513	0,000

Sumber : Data diolah peneliti, 2023.

Berdasarkan tabel 4.12 diatas menunjukkan hasil statistik yang dilakukan model penelitian regresi linier berganda dan diperoleh hasil persamaan model regresi linier logistik sebagai berikut :

$$\text{Ln}(\text{FD}/1\text{-FD}) = -6,719 + 1,351X_1 + 0,006X_2 + 2,559X_3 + 9,542X_4$$

Berdasarkan persamaan di atas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Konstants α sebesar 6,719 menunjukkan bahwa *operating capacity* (X1), *sales growth* (X2), arus kas (X3), dan *leverage* (X4) konstan, maka *financial distress* adalah sebesar 6,719.
- b. Koefisien regresi *operating capacity* (X1) adalah sebesar 1,351 dengan arah koefisien positif. Hal ini dapat diinterpretasikan jika variabel *operating capacity* meningkat satu satuan maka *financial distress* akan menurun sebesar 1,351 dengan asumsi X2, X3, dan X4 adalah konstan atau bernilai nol (0).
- c. Koefisien regresi *sales growth* (X2) adalah sebesar 0,006 dengan arah koefisien positif. Hal ini dapat diinterpretasikan jika variabel *sales growth* meningkat satu satuan maka *financial distress* akan menurun sebesar 0.006 dengan asumsi X1, X3, dan X4 adalah konstan atau bernilai (0,980).

- d. Koefisien regresi arus kas (X3) adalah sebesar 2,559 dengan arah koefisien positif. Hal ini dapat diinterpretasikan jika variabel arus kas meningkat satu satuan maka *financial distress* akan menurun sebesar 2,559 dengan asumsi X1, X2, dan X4 adalah konstan atau bernilai (0,02).
- e. Koefisien regresi *leverage* (X4) adalah sebesar 9,542 dengan arah koefisien positif. Hal ini dapat diinterpretasikan jika variabel *leverage* meningkat satu satuan maka *financial distress* akan menurun sebesar 9,542 dengan asumsi X1, X2, dan X3 adalah konstan atau bernilai nol (0).

4.3.3.1 Hasil Uji Kelayakan Model

1. Hasil Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat atau dependennya (Gozali, 2016). Hasil uji statistik F dapat dilihat pada tabel 4.13. Berikut adalah hasil dari uji kecocokan model dalam penelitian ini :

Tabel 4.13

Hasil Uji Simultan (Uji F)

Model	Sum Of Squares	Df	Mean Square	F	Sig
Regresion	3739.107	4	934.777	28.613	.000 ^b
Residual	2711.552	83	32.669		
Total	6450.659	87			

Sumber : Data diolah peneliti, 2023.

Berdasarkan pada tabel 4.13 dapat diperoleh hasil perhitungan F_{hitung} sebesar 28,613 dengan tingkat signifikan sebesar 0,05 sedangkan $F_{tabel} = 2,48$. Dengan demikian nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu $28,613 > 2,48$ dengan nilai signifikansi $0.000 < 0.05$, maka hipotesis diterima atau terdapat kecocokan antara model dengan data. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *operating capacity*, *sales growth*, arus kas dan *leverage*, secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*.

2. Hasil Uji Koefisien Determinan (*Ajudsted R Square*)

Uji koefisien determinasi adalah salah satu pengujian yang memiliki tujuan untuk melakukan pengukuran sejauh mana variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil pengujian dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.14 sebagai berikut:

Tabel 4.14
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.761 ^a	.580	.559	5.7157061

Sumber : Data diolah peneliti, 2023.

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R^2) pada tabel 4.14 dapat dilihat bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,559 atau 55,9%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa 55,9% dari *financial distress* dipengaruhi oleh variabel - variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini. Sementara 44,1% lainnya

dijelaskan oleh variabel – variabel independen lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

3. Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk menentukan apakah variabel independent (*operating capacity, sales growth, arus kas dan leverage*) secara individual atau parsial berpengaruh terhadap variabel dependen (*financial distress*). Jika hipotesis nol (*null hypothesis*) ditolak berarti koefisien dari variabel bebas tidak sama dengan nol. Artinya, jika terjadi perubahan pada variabel bebas, maka akan mempengaruhi variabel terikat. Tetapi jika t-statistik tidak signifikan, maka perubahan-perubahan yang terjadi pada variabel bebas tidak mampu mempengaruhi variabel terikat. Berikut adalah hasil dari uji t dalam penelitian ini :

Tabel 4.15
Hasil Uji Parsial (Uji t)

Variabel	B	T	Sig
(Konstanta)	-6,719	6.280	,000
Operating Capacity	1,351	5,214	0,000
Sales Growth	0,006	-0,025	0,980
Arus Kas	2,559	3,261	0,002
Leverage	9,542	8,513	0,000

Sumber : Data diolah peneliti, 2023.

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.15 dapat diketahui t_{tabel} pada tabel t-test dengan $\alpha = 0,05$. Diperoleh t_{tabel} sebesar 1,66320 diperoleh dengan cara nilai

α (0,05) dibagi dua menjadi 0,025, dan $df = 84$. Dengan demikian pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut :

- a. *Operating capacity* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* (H1)

Dari hasil perhitungan didapat variabel independen *operating capacity* memiliki nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $5,214 > 1,6632$ dengan tingkat signifikansi variabel sebesar $0,000 < 0,05$. Apabila dilihat dari nilai signifikasinya yang kurang dari 0,05, menunjukkan variable *operating capacity* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan berdasarkan hasil persamaan diperoleh koefisien sebesar 1,351 yang bertanda positif artinya semaki tinggi *operating capacity* berakibat terhindarnya dari *financial distress*. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *operating capacity* (X1) berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

- b. *Sales growth* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *financial distress* (H2)

Dari hasil perhitungan didapat variabel independen *sales growth* memiliki nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-0,025 < 1,6632$ dengan tingkat signifikansi variabel sebesar $0,980 > 0,05$. Apabila dilihat dari nilai signifikasinya yang lebih dari 0,05, menunjukkan variable *operating capacity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan berdasarkan hasil persamaan diperoleh koefisien 0,006 sebesar 1,351 yang bertanda positif artinya semaki tinggi *sales growth* berakibat terhindarnya dari *financial*

distress. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *sales growth* (X2) tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

c. Arus kas berpengaruh positif terhadap *financial distress* (H3)

Dari hasil perhitungan didapat variabel independen arus kas memiliki nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $3,261 > 1,6632$ dengan tingkat signifikansi variabel sebesar $0,002 < 0,05$. Apabila dilihat dari nilai signifikasinya yang kurang dari 0,05, menunjukkan variable arus kas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan berdasarkan hasil persamaan diperoleh koefisien sebesar 2,559 yang bertanda positif artinya semakin tinggi arus kas berakibat terhindarnya dari *financial distress*. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa arus kas (X3) berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

d. *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress* (H4)

Dari hasil perhitungan didapat variabel independen *leverage* memiliki nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $8,513 > 1,6632$ dengan tingkat signifikansi variabel sebesar $0,000 < 0,05$. Apabila dilihat dari nilai signifikasinya yang kurang dari 0,05, menunjukkan variable *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan berdasarkan hasil persamaan diperoleh koefisien sebesar 9,542 yang bertanda positif. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa arus kas (X3) berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh *Operating Capacity terhadap Financial Distress*

Hasil uji statistik t, menunjukkan bahwa *operating capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress* dimana variabel *operating capacity* (X1) mempunyai nilai koefisien yang bertanda positif, diperoleh juga nilai t hitung lebih besar dari nilai t table dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Artinya nilai *operating capacity* yang tinggi dapat mengubah aset yang dimiliki menjadi penjualan secara cepat yang berakibat kinerja perusahaan semakin efisien, kemudian kondisi *financial distress* dapat ditekan.

Dari hasil penelitian ini membuktikan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan *operating capacity* berpengaruh negative terhadap *financial distress* ditolak. Menurut (Idawati, 2020), *Operating capacity* dikatakan baik apabila nilai TART (*Total Asset Turnover Ratio*) >1 sedangkan pada tabel 4.2 dapat dilihat bahwa nilai TATR dari *operating capacity* sebanyak 90,9% (80 dari 88 sampel perusahaan) memiliki tingkat *operating capacity* <1 . Rendahnya tingkat *operating capacity* ini disebabkan adanya wabah Covid19 yang melanda di Indonesia sehingga dampak dari penyebaran virus ini menyebabkan perusahaan tidak dapat mengoptimalkan penggunaan *operating capacity* dengan baik. Rendahnya nilai *operating capacity*, akan memberikan pendapatan dan jumlah dana sedikit sehingga menyebabkan *financial distress*. Sebaliknya, perputaran total aktiva yang tinggi menunjukkan efektivitas perusahaan dalam penggunaan aktiva untuk menghasilkan penjualan. Perusahaan yang memiliki nilai *operating capacity* yang rendah, yang berarti menunjukkan nilai penjualan lebih rendah dibandingkan

asetnya sehingga menyebabkan laba turun dan mengalami *financial distress*. Hal ini menyebabkan pihak eksternal mempunyai pandangan bahwa perusahaan tidak dapat mengelola asetnya dengan baik dan menurunkan nilai penjualan sehingga pihak eksternal tidak memperoleh sinyal positif namun merujuk pada sinyal negatif karena perusahaan mengalami *financial distress*

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari (Septiyaning et al., 2021) yang menyatakan bahwa *operating capacity* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Secara umum, perusahaan yang mempunyai nilai *operating capacity* yang tinggi dapat mengubah aset yang dimiliki menjadi penjualan secara cepat, sehingga kinerja perusahaan semakin efisien, kemudian kondisi *financial distress* dapat ditekan. Peningkatan tersebut menunjukkan perusahaan mampu mengoptimalkan aset yang dimilikinya, sehingga dapat terhindar dari kondisi *financial distress*. Begitupun dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2021), Linna (2021), menyatakan *operating capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan dengan penelitian dari (Santika, 2023), Mahaningrum dan Meskusiwati (2020), yang menyatakan bahwa *operating capacity* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

4.4.2 Pengaruh Sales Growth terhadap Financial Distress

Hasil uji statistik t, menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *financial distress* dimana variabel *sales growth* (X2) mempunyai nilai koefisien yang bertanda positif, diperoleh juga nilai t hitung lebih besar dari nilai t table dengan nilai signifikansi $0,980 > 0,05$. Artinya Pertumbuhan

penjualan yang positif menandakan produk yang dihasilkan perusahaan diterima oleh pasar. Semakin tinggi nilai pertumbuhan penjualan perusahaan yang disertai dengan efisiensi biaya diharapkan dapat meningkatkan laba perusahaan sehingga masalah *financial distress* diharapkan tidak terjadi.

Hasil pengujian ini membuktikan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* ditolak, karena pada data penelitian ini yang dapat dilihat pada tabel 4.3 diperoleh sebanyak 63% (56 dari 88 sampel penelitian) memiliki tingkat *sales growth* dibawah 0,05% sedangkan tingkat *sales growth* yang baik menurut (Rochendi & Nuryaman, 2022) adalah 5%-10%. Penurunan tingkat *sales growth* ini diakibatkan oleh dampak dari adanya wabah *Covid-19* sehingga menyebabkan perusahaan mengalami penurunan penjualan yang berakibat pada penurunan nilai laba. Selain itu, data penelitian ini juga menunjukkan nilai *sales growth* setiap perusahaan dari tahun 2020-2021 mengalami perubahan yang fluktuatif yang berakibat pada kestabilan perusahaan. Berdasarkan hasil uji, maka penelitian ini tidak mendukung teori *signal* yang menyatakan *sales growth* memberikan sinyal positif karena semakin tinggi penjualan maka akan terhindar dari *financial distress*, sedangkan apabila penurunan penjualan bisa dikatakan berpotensi *financial distress*. Kenyataanya penjualan kecil tidak menyebabkan terjadinya *financial distress*, sehingga *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* karena *sales growth* belum mampu memberikan informasi secara akurat kepada investor terkait *financial distress*.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Ramadhani (2019), bahwa *sales growth* tidak berpengaruh *financial distress*, karena tinggi atau rendahnya tingkat *sales growth* tidak mencerminkan dapat diikuti dengan peningkatan laba yang diperoleh perusahaan. Peningkatan *sales growth* bisa diikuti dengan beban yang tinggi pula sehingga laba yang dihasilkan tidak berkontribusi besar terhadap kondisi keuangan perusahaan. Penelitian (Prasetya & Oktavianna, 2021) menyatakan *sales growth* tidak berpengaruh *financial distress*, karena tingginya *sales growth* tidak selalu memiliki beban yang sedikit, sehingga laba bersih yang dihasilkan hanya sedikit atau tidak mencapai target bahkan bisa negative, hal tersebut dapat berdampak terhadap kondisi keuangan perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian oleh Fitri dan (Dilak, 2020), (Septiyaning et al., 2021) yang menyatakan bahwa *operating capacity* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

4.4.3 Pengaruh Arus Kas terhadap *Financial Distress*

Hasil uji statistik t, menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* dimana variabel *sales growth* (X2) mempunyai nilai koefisien yang bertanda positif, diperoleh juga nilai t hitung lebih besar dari nilai t table dengan nilai signifikansi $0,002 < 0,05$. Artinya semakin tinggi arus kas operasi sebuah perusahaan maka score financial semakin rendah.

Laporan arus kas dapat mencerminkan laba bersih perusahaan yang berkaitan dengan nilai perusahaan sehingga jika arus kas meningkat, maka laba perusahaan

akan meningkat pula, selain itu juga akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga berakibat akan menaikkan laba atau keuntungan suatu perusahaan (Hakim, 2021). Nilai ideal *cash ratio* yang baik adalah jika hasil perbandingannya sama dengan 1, artinya jumlah uang tunai yang dimiliki oleh perusahaan tersebut sama besar dengan utang yang harus dibayarkan (Sidauruk & Akadiati, 2021). Pada penelitian ini sebanyak 87,7% (77 dari 88 sampel perusahaan) ternyata memiliki tingkat arus kas dibawah 1 atau <1 . Arus kas merupakan laporan yang mengandung informasi mengenai penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan. Informasi ini diperlukan kreditur untuk menilai kualitas kredit perusahaan, terutama arus kas operasi perusahaan. Jika arus kas operasi perusahaan mengalami penurunan yang signifikan bahkan negatif, hal ini akan berdampak pada kegiatan operasional perusahaan seperti kesulitan membayar kewajiban jangka pendek kepada kreditur, membayar gaji karyawan dan sebagainya. Hal ini akan menyebabkan kreditur meragukan likuiditas perusahaan dan jika terjadi secara terus menerus akan menyebabkan kreditur sulit memercayakan kreditnya lagi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari (Hutauruk et al., 2022) yang menyatakan bahwa arus kas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini menunjukkan semakin tinggi arus kas operasi sebuah perusahaan maka *score financial distress* semakin rendah. Dan sebaliknya, semakin rendah arus kas maka semakin tinggi *score financial distress*. Penelitian ini sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa penurunan arus kas atau arus kas yang negatif menjadi salah satu penyebab perusahaan mengalami *financial distress*. Begitupun penelitian yang dilakukan oleh (Pratama, 2021) yang menyatakan arus kas

berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian dari (Hakim, 2021), (Fitri, 2020) & (Isdiana & Puti, 2021), yang menyatakan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

4.4.4 Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress

Hasil uji statistik t, menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* dimana variabel *leverage* (X4) mempunyai nilai koefisien yang bertanda positif, diperoleh juga nilai t hitung lebih besar dari nilai t table dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Apabila penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan yang terlalu tinggi dapat menurunkan penerimaan laba. Karena tingkat hutang yang tinggi dapat menambah beban bunga yang dibayarkan, sehingga risiko terjadinya *financial distress* akan meningkat.

Hasil pengujian ini membuktikan bahwa hipotesis keempat yang menyatakan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* diterima, karena leverage termasuk rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang sehingga dapat diketahui sejauh mana besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan asetnya. *Debt to asset ratio* adalah rasio yang mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai dari hutang. *Debt to asset ratio* yang baik bagi perusahaan adalah kurang dari 0,5 kali, yang artinya aset perusahaan lebih banyak dibiayai modal sendiri. Jika *debt to asset ratio* lebih besar dari 0,5 kali, maka aset perusahaan lebih banyak dibiayai dari hutang. Berdasarkan hasil uji diketahui pada tabel 4.5 sebanyak 54,5% perusahaan

memiliki nilai *debt to asset ratio* diatas 0,5, sehingga mengidentifikasi bahwa perusahaan lebih banyak didanai oleh hutang. Sedangkan sisanya sebanyak 45,5% memiliki nilai *debt to asset ratio* dibawah 0,05. Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini beresiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki. Maka penelitian mendukung teori sinyal yang menyatakan semakin tinggi *leverage* akan memberikan sinyal negatif karena menyebabkan terjadinya *financial distress*.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan (Septiani, 2019) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Hal ini menunjukkan apabila nilai utang terhadap aset yang dimiliki perusahaan semakin tinggi maka probabilitas perusahaan tersebut mengalami *financial distress* akan semakin rendah. Pada penelitian yang dilakukan Fitri dan Syanwil (2020) menyatakan *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, karena semakin besar rasio *leverage* perusahaan akan menyebabkan semakin besarnya resiko perusahaan mengalami kesulitan untuk menutupi pokok pinjaman dan biaya bunga akibat jumlah modal yang dimiliki perusahaan tidak mampu menjamin hutang-hutangnya. Penelitian Andriyani dan Sulistyowati (2021) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, karena penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan yang terlalu tinggi dapat menurunkan penerimaan laba. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian dari (Prabowo & Iswanaji, 2022) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

BAB V

PENUTUP

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dibahas sebelumnya, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. *Operating capacity* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Artinya naik atau turunnya *operating capacity* mampu mempengaruhi *financial distress*.
2. *Sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Artinya naik atau turunnya *sales growth* belum mampu menentukan apakah dapat mempengaruhi *financial distress*.
3. Arus kas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Artinya naik atau turunnya arus kas mampu mempengaruhi *financial distress*.
4. *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Artinya naik atau turunnya *Leverage* mampu mempengaruhi *financial distress*.

5.2 Implikasi

Berdasarkan hasil analisis, pembahasan dan kesimpulan yang telah disajikan diatas maka implikasi yang diperoleh berdasarkan penelitian ini, yaitu :

1. Bagi peneliti selanjutnya
 - 1) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan peneliti dapat memperluas penelitian dengan menambah sampel penelitian misalnya menambah kategori

perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia seperti pertambangan, manufaktur, dan lainnya.

- 2) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel lain yang mampu mempengaruhi *Financial Distress*.

2. Bagi perusahaan

Perusahaan disarankan agar lebih berhati-hati melakukan pengambilan keputusan yang mampu mempengaruhi *Financial Distress* dan yang nantinya berdampak terhadap nilai perusahaan dan kinerja perusahaan.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yaitu pada penelitian sektor yang digunakan terbatas yaitu perusahaan jasa sektor transportasi. Dari 46 sampel Perusahaan yang diambil ada 2 perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2020-2021 dan tidak adanya kelengkapan variable yang dibutuhkan peneliti. Kemudian pada penelitian ini sebanyak 42% dari sampel yang diambil, Perusahaan memiliki tingkat *financial distress* yang kurang dari 1, yang artinya perusahaan terindikasi bangkrut.

5.4 Agenda Penelitian Mendatang

Hasil pebelitian ini dan keterbatasan-leterbatasan yang ditemukan dalam penelitian dapat dijadikan sumber ide bagi penelitian selanjutnya hendaknya perlu adanya pengembangan variable-variabel yang dapat memperkaya factor-faktor yang mempengaruhi financial distress sebagai bentuk pengembangan, contohnya *firm gorowth*. Demikian juga penulis menyarankan peneliti selanjutnya untuk dapat menmbahkan kategori perusahaan lain untuk dijadikan penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Amarilla, U., Nurcholisah, K., & Sofianty, D. (2017). Pengaruh Arus Kas Operasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Akuntansi*, 3(2), 166-171.
- Andriani, L., & Sulistyowati, E. (2021, May). Pengaruh *Leverage*, *Sales Growth*, dan Intellectual Capital terhadap Financial Distress. In *Seminar Nasional Akuntansi dan Call for Paper (SENAPAN)* 1(1), 542-550.
- Anggrahini, A. N., Andini, R., & Hartono, H. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Arus Kas Operasi, dan Total Asset Turnover (TATO) terhadap Nilai Perusahaan dengan Financial Distress sebagai Variabel *Intervening* (Studi Kasus Pada Sub Sektor Pertambangan Batu Bara yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016). *Journal Of Accounting*, 4(4).
- Asfali, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, Pertumbuhann Penjualan Terhadap Financial Distress Perusahaan Kimia. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 20(2), 56-66.
- Asquith, P., Gertner, R., & Scharfstein, D. (1991). Anatomy of Financial Distress An Examination Of Junk Bond Issuers. *Quarterly Journal of Economics*, 109(3), 625-658.
- Calestia, C., & Indarto, M. R. (2020). Analisis Pengaruh Laba dan Arus Kas terhadap Financial Distress pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Telaah Bisnis*, 19(1).
- Carolina, V., Marpaung, E. I., & Pratama, D. (2017). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015). *Jurnal Akuntansi*, 9(2), 137-145.
- Dini, Y. D. (2020). Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, ukuran komite audit, *Operating Capacity* dan *Sales Growth* terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris pada Perusahaan BUMN sector Jasa non Bank dan Lembaga keuangan lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018). *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 10(3), 40-52.
- Dewi, R. J. T., Khairunnisa, & Mahardika, D. P. K. (2017). Analisis Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Dan *Operating Capacity* terhadap *Financial Distress* Perusahaan Pertambangan (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan

yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *E-Proceeding of Management*, 4(3), 2648-2653.

Fahmi, I. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.

Fatmawati, A., & Wahidahwati, W. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI). *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(10), 1-17.

Febriyan, F. (2018). Pengaruh Arus Kas, Likuiditas, Leverage, Diversifikasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2016). *Jurnal Akuntansi*, 8(1), 103-116

Fitri, M. A., & Dillak, V. J. (2020). Arus Kas Operasi, Leverage, Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 12(2), 60-64.

Fitri, R. A., & Syamwil, S. (2020). Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *Jurnal Ecogen*, 3(1), 134-143.

Ghozali, Imam. (2016). *Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan SPSS 17*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Harahap, Sofyan Syafri. (2015). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan Edisi 12*. Jakarta: Rajawali Pers.

Hendra, H., Afrizal, A., & Arum, E. D. P. (2018). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016). *Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja*, 3(4), 64-74.

Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan Edisi 1*. Yogyakarta: Center For Academic Publishing Services.

Indriani, E., & Mildawati, T. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Aktivitas, Likuiditas, Leverage Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(4), 1-21.

Isdina, S. H., & Putri, W. W. R. (2021). Pengaruh Laba Dan Arus Kas Terhadap Kondisi Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(1), 147-158.

- Hakim. (2021). *Pengaruh Sales Growth, Arus Kas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress*. 359–369. <https://doi.org/10.32528/psneb.v0i0.5188>
- Hutauruk, M. R., Mansyur, M., Rinaldi, M., & Situru, Y. R. (2022). Financial Distress Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JPS (Jurnal Perbankan Syariah)*, 2(2), 237–246. <https://doi.org/10.46367/jps.v2i2.381>
- Prabowo, A., & Iswanaji, C. (2022). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Industrial Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal MANEKSI (Management Ekonomi Dan Akuntansi)*, 11(1), 273–280. <https://www.ejournalpolnam.ac.id/index.php/JurnalManeksi/article/view/1075%0Ahttps://www.ejournalpolnam.ac.id/index.php/JurnalManeksi/article/download/1075/541>
- Santika. (2023). *Pengaruh Operating Capacity Terhadap Kondisi Financial Distress*. 2(1), 1–9.
- Septiani. (2019). *PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE*. 8(5), 3110–3137.
- Septiyaning, T., Damayanti, D., & Destalia, M. (2021). Pengaruh Operating Capacity, Operating Cash Flow dan Agency Cost yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Perspektif Bisnis*, 4(2), 92–103. <https://doi.org/10.23960/jpb.v4i2.43>