

**PENGARUH *OPERATING CAPACITY, SALES GROWTH, ARUS KAS* DAN *LEVERAGE* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*
(Studi Empiris pada Perusahaan Jasa Sektor Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020)**



SKRIPSI

Diajukan sebagai syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)

Pada Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas Muhammadiyah Semarang

Disusun oleh

Siti Novianti Uswatun Khasanah

E2B017007

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SEMARANG

2021

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

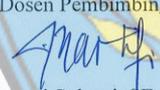
Nama Mahasiswa : Siti Novianti Uswatun Khasanah
Nomor Induk Mahasiswa : E2B017007
Fakultas / Program Studi : Ekonomi / S1 Akuntansi
Judul Usulan Penelitian Skripsi : Pengaruh *Operating Capacity*, *Sales Growth*, Arus Kas dan *Leverage* terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris Perusahaan Jasa Sektor Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020)

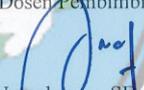
Telah memenuhi syarat dan dinyatakan lengkap sebagai persyaratan memperoleh gelar sarjana Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Semarang.

Semarang, 2 September 2021

Dosen Pembimbing I

Dosen Pembimbing II


(Fatmasari Sukesti, SE., M.Si)


(Nurcahyono, SE, MSA)

NIDN. 0622056603

NIDN. 0615099401

Mengetahui,

Ketua Program Studi S1 Akuntansi




(Fatmasari Sukesti, SE., M.Si)

NIDN. 0622056603

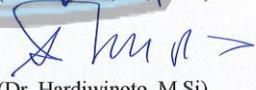
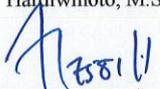
PENGESAHAN KELULUSAN

PENGESAHAN KELULUSAN

Nama Mahasiswa : Siti Novianti Uswatun Khasanah
Nomor Induk Mahasiswa : E2B017007
Fakultas / Program Studi : Ekonomi / S1 Akuntansi
Judul Usulan Penelitian Skripsi : Pengaruh *Operating Capacity, Sales Growth, Arus Kas dan Leverage* terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris Perusahaan Jasa Sektor Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020)

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji pada tanggal 16 September 2021 dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Dewan Penguji

1. Pembimbing 1  (Dr. Fatmasari Sukesti, SE., M.Si)
2. Pembimbing 2  (Nurcahyono, SE, MSA)
3. Penguji 1  (Dr. Hardiwinoto, M.Si)
4. Penguji 2  (Alwiyah, SE., M.Si)

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

Siti Novianti Uswatu Khasanah
(E2B017007)

Mahasiswa Fakultas Ekonomi, Universitas Muhamadiyah Semarang
Email: sitinoviantiuswatun13@gmail.com

ABSTRAK

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

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

**THE INFLUENCE OF OPERATING CAPACITY, SALES GROWTH, CASH
FLOW AND LEVERAGE ON FINANCIAL DISTRESS**

*Siti Novianti Uswatun Khasanah
(E2B017007)*

*Student of Faculty of Economics, Muhamadiyah University of Semarang
Email: sitinoviantiuswatun13@gmail.com*

ABSTRACT

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

Key words: Operating Capacity, Sales Growth, Cash Flow, Leverage, Financial Distress

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kinerja perusahaan adalah gambaran tentang kondisi keuangan perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. 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 satu dampaknya adalah perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan.

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

Kinerja perusahaan semakin menurun ditambah dengan adanya virus COVID 19, hal ini dikarenakan pemerintah yang memberlakukan sistem PSSB sehingga kegiatan masyarakat terbatas dan berdampak pada kinerja perusahaan.

Salah satu sektor yang mengalami penurunan kinerja perusahaan adalah sektor transportasi. Beberapa Perusahaan transportasi mengalami penurunan jumlah pendapatan. Pendapatan yang menurun menyebabkan perusahaan tidak bisa maksimal dalam membayarkan kewajibannya. Apabila hal ini terjadi terus-menerus tingkat hutang akan meninggi sehingga meningkatkan kemungkinan terjadinya *financial distress*. Berikut presentase perusahaan sektor transportasi yang terindikasi mengalami *financial distress* dari tahun 2015-2020 :

Tabel 1.1 Perusahaan Transportasi yang Terindikasi *Financial distress*

| Tahun | Perusahaan dengan DER >1 | Perusahaan dengan DER <1 | Total perusahaan | Persentase |
|-------|--------------------------|--------------------------|------------------|------------|
| 2015 | 20 perusahaan | 12 perusahaan | 32 perusahaan | 63% |
| 2016 | 21 perusahaan | 11 perusahaan | 32 perusahaan | 67% |
| 2017 | 25 perusahaan | 10 perusahaan | 35 perusahaan | 71% |
| 2018 | 26 perusahaan | 16 perusahaan | 42 perusahaan | 62% |
| 2019 | 34 perusahaan | 11 perusahaan | 45 perusahaan | 75% |
| 2020 | 32 perusahaan | 14 perusahaan | 46 perusahaan | 69% |

Sumber: IDX Annual report perusahaan transportasi yang diolah

Berdasarkan tabel 1.1 Perusahaan yang mengalami *financial distress* biasanya memiliki masalah dengan rasio keuangan, salah satunya rasio *leverage*. Nilai rasio *leverage* yang lebih besar dari 1, artinya jumlah utang perusahaan lebih besar dibandingkan total ekuitas perusahaan. Peningkatan persentase perusahaan transportasi yang mengalami kondisi *financial distress* merupakan salah satu alasan mengapa kondisi perusahaan transportasi yang ada di Indonesia dapat dikategorikan mengkhawatirkan karena sangat rentan untuk terjadi kebangkrutan pada perusahaan.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi terjadinya *financial distress* misalnya, *operating capacity*, *sales growth*, arus kas dan *leverage*. *Operating*

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

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

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

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

Faktor yang ketiga yaitu arus kas. Arus kas adalah laporan yang memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan pada suatu periode tertentu dengan mengklasifikasikan transaksi pada kegiatan operasi, pembiayaan dan investasi (Harahap, 2015). Jika arus kas yang dihasilkan perusahaan mengalami kenaikan, maka semakin 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*.

Penelitian yang dilakukan oleh Saleh (2017), dan Amarilla, dkk (2017) menyatakan bahwa Arus kas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan Fatmawati (2017), dan Ramadhani (2019) menyatakan arus kas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* sedangkan Carolina (2017), dan Febriyan (2019) mengatakan bahwa Arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Faktor lain yang menyebabkan *financial distress* yaitu *leverage*. Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva

perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2017), artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Penggunaan hutang yang terlalu banyak tidak baik karena dikhawatirkan akan terjadi penurunan laba yang diperoleh perusahaan sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin besar. *Leverage* yang kecil akan menunjukkan investasi yang dilakukan beresiko kecil sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* juga semakin kecil.

Hasil penelitian yang dilakukan Asfali (2019), dan Susilowati dan Fadillah (2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan Septiani dan Dana (2019), dan Rahayu dan Sopian (2017) menyatakan *leverage* berpengaruh negatif signifikan, sedangkan menurut Carolina (2017), dan Tutliha dan Rahayu (2019) mengatakan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Dari fenomena dan *research gap* tersebut, maka saya tertarik untuk mengambil judul skripsi **“PENGARUH OPERATING CAPACITY, SALES GROWTH, ARUS KAS DAN LEVERAGE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Empiris pada Perusahaan Jasa Sektor Transportasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2020)”**

2 Tinjauan Pustaka

2.1 Signaling 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)

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. Sedangkan *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 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 kreditur, 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.

2.3 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.

2.4 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.

2.5 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)

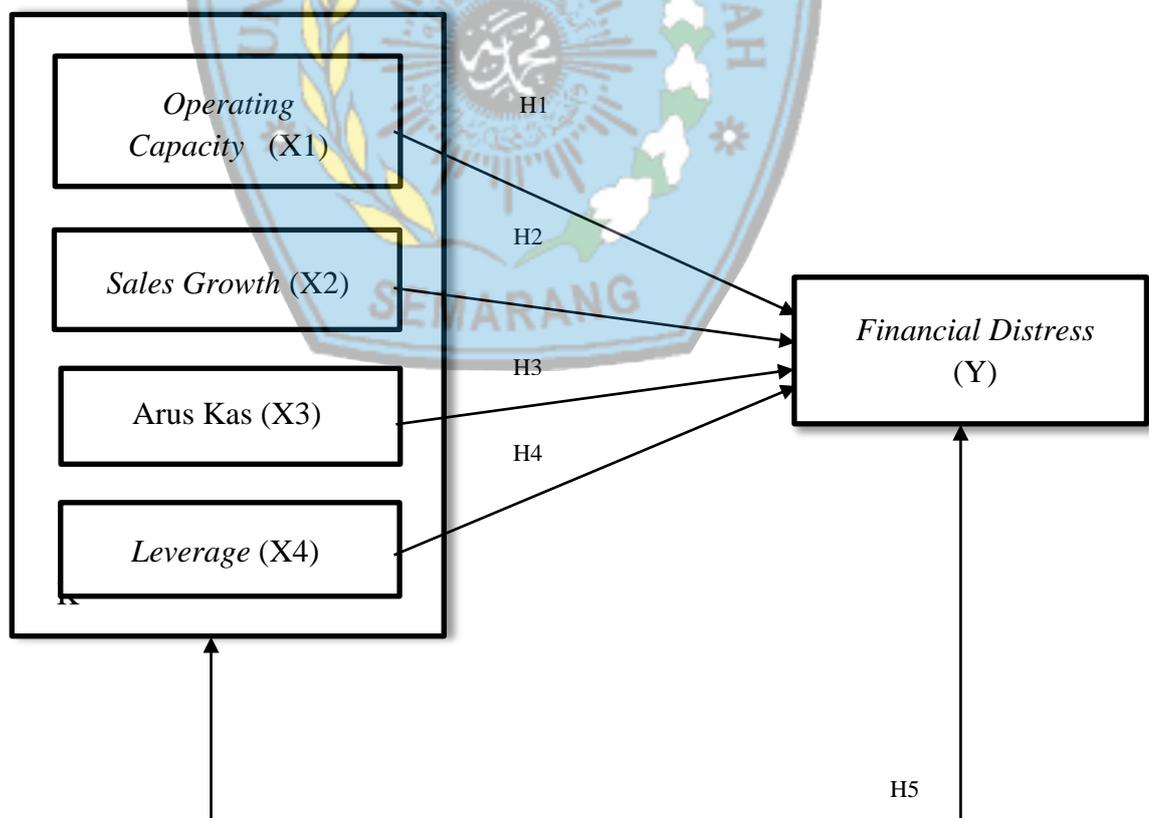
Arus kas merupakan jumlah pengeluaran tiap-tiap periode diantaranya adalah pembelian bahan, peralatan disamping penerimaan.

2.6 Leverage

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva 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.

2.7 Kerangka Pemikiran

Gambar 1. Kerangka Penelitian



2.5 Perumusan Hipotesis

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

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

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

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

H5 = *Operating Capacity*, *Sales Growth*, Arus Kas, dan *Leverage* berpengaruh simultan terhadap *Financial Distress*.

3. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif deskriptif. Metode kuantitatif pada penelitian ini menguji adanya pengaruh *operating capacity*, *sales growth*, arus kas dan *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan jasa sektor transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020.

3.2 Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Terdapat 2 macam variabel yang terlibat pada penelitian ini yaitu variabel dependen dan variable independen. Berikut penjelasan masing-masing variabel adalah :

3.2.1 Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain. Dalam penelitian ini mempergunakan *Financial Distress* sebagai variabel dependen. Asquith, dkk (1994) mengatakan bahwa *financial distress* dapat diukur

menggunakan *interest coverage ratio*. Rumus *interest coverage ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Interest coverage ratio} = \frac{\text{operating profit}}{\text{interest expense}}$$

3.2.2 Variabel Independen (X)

Empat variabel independen yang dipergunakan pada penelitian ini yaitu :

1. *Operating Capacity* (X1)

Operating capacity atau yang disebut juga rasio aktivitas ialah rasio pengukur keefektivitasan dan efisiensi suatu perusahaan mengelola asset perusahaan tersebut. Weston dan Copeland (1990) menyatakan Rasio *operating capacity* dapat diukur dengan memakai rumus *TATO* :

$$\text{Total asset turn over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total asset}}$$

2. *Sales Growth* (X2)

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) menggambarkan keberhasilan investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan pada periode sebelumnya dan dapat digunakan sebagai prediksi untuk kelangsungan perusahaan di periode berikutnya. Pertumbuhan penjualan dapat diukur dengan memakai rumus (James dan Wachowitz, 2005) :

$$\text{sales growth} = \frac{\text{penjualan tahun ini} - \text{penjualan tahun sebelumnya}}{\text{penjualan tahun sebelumnya}} \times 100\%$$

3. 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) :

$$\text{Arus kas} = \frac{\text{Arus kas operasi}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

4. *Leverage* (X4)

Leverage ialah rasio yang dapat dipakai untuk menghitung seberapa besar pembelanjaan atau pembiayaan suatu perusahaan berasal dari utang. *Leverage* dapat diukur menggunakan rumus *debt to asset ratio* berikut (Horne dan Wachowicz, 1995) :

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

Adapun populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan jasa sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020. Pada penelitian ini teknik sampling yang digunakan adalah *Non probability sampling* dengan teknik *purposive sampling*. Beberapa kriteria yang telah ditetapkan adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan jasa sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020.
2. Perusahaan jasa sektor transportasi yang menerbitkan laporan keuangan berturut-turut selama periode 2015-2020.

3. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan yang menyediakan data yang dibutuhkan untuk menghitung *interest coverage ratio* dan variabel yang digunakan dalam penelitian

3.4 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder berupa data laporan keuangan (*annual report*) perusahaan jasa sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020. Dalam penelitian ini sumber data sekunder diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia melalui situs *www.idx.co.id* dan diolah menggunakan SPSS 25.

3.5 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 2015-2020 yang bersumber pada website Bursa Efek Indonesia melalui situs *www.idx.co.id* dan situs resmi perusahaan.

3.6 Metode Analisis Data

Penelitian ini mempergunakan teknik analisis data kuantitatif. Setelah memperoleh data yang diinginkan, peneliti selanjutnya melakukan pengolahan data dan analisis melalui alat bantu berikut :

1. Analisis Statistik Deskriptif, analisis ini berguna untuk menjabarkan data kuantitatif sebelum dianalisis lanjut dengan analisis regresi linier berganda.
2. Uji Asumsi Klasik yaitu meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedestisitas, dan uji autokorelasi.

3. Analisis regresi linier berganda, analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini digunakan untuk menghitung besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

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

4. Uji Hipotesis yaitu meliputi uji koefisien determinasi, uji statistik F, dan uji statistik t)

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1.1 Statistik Deskriptif

Tabel 4.2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

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

Sumber : Data diolah, 2021

4.1.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 4.10
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

| Variabel | B | T | Sig |
|--------------|-------|--------|------|
| (Konstanta) | -,757 | -1,729 | ,087 |
| TATO | 1,351 | 5,214 | ,000 |
| Sales Growth | ,308 | 1,357 | ,177 |
| Arus Kas | ,284 | 1,395 | ,166 |
| DAR | ,507 | 1,994 | ,049 |

Sumber : Data diolah, 2021

Berdasarkan tabel 4.10 diatas menunjukkan hasil statistik yang dilakukan model penelitian regresi linier berganda dan diperoleh hasil persamaan model regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = -0,757 + 1,351 x_1 + 0,308 x_2 + 0,284 x_3 + 0,507 x_4 + \varepsilon$$

4.1.3.1 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Tabel 4.11

Hasil Uji T

| Variabel | B | T | Sig |
|--------------|-------|--------|------|
| (Konstanta) | -,757 | -1,729 | ,087 |
| TATO | 1,351 | 5,214 | ,000 |
| Sales Growth | ,308 | 1,357 | ,177 |
| Arus Kas | ,284 | 1,395 | ,166 |
| DAR | ,507 | 1,994 | ,049 |

Berdasarkan hasil Uji T pada tabel 4.11 dapat diketahui t_{tabel} pada tabel t-test dengan $\alpha = 0,05$. Diperoleh t_{tabel} sebesar 1,98081 diperoleh dengan cara nilai α (0,05) dibagi dua menjadi 0,025, dan $df = 119$. Dengan demikian pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut :

1. Pengaruh Variabel *Operating Capacity*

Variabel independen *operating capacity* memiliki nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $5,214 > 1,98081$ dan tingkat signifikansi variabel sebesar $0,000 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *operating capacity* (X1) berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

2. Pengaruh Variabel *Sales Growth*

Variabel independen *sales growth* memiliki nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $1,357 < 1,98081$ dan tingkat signifikansi variabel sebesar $0,177 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *sales growth* (X2) tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

3. Pengaruh Variabel Arus Kas

Variabel independen arus kas memiliki nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $1,395 < 1,98081$ dan tingkat signifikansi variabel sebesar $0,166 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa arus kas (X3) tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

4. Pengaruh Variabel Leverage

Variabel independen *leverage* memiliki nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $1,9940 > 1,98081$ dan tingkat signifikansi variabel sebesar $0,049 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* (X4) berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

4.1.3.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Tabel 4.12

Hasil Uji F

| Model | Mean Square | F | Sig |
|-----------|-------------|-------|-------------------|
| Regresion | 1,790 | 9,741 | ,000 ^b |
| Residual | ,84 | | |
| Total | | | |

Sumber : Data diolah, 2021

Berdasarkan pada tabel 4.12 dapat diperoleh hasil perhitungan F_{hitung} sebesar 9,741 dengan tingkat signifikan sebesar 0,05 sedangkan $F_{tabel} = 2,68$. Dengan demikian nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu $9,741 > 2,68$ dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, maka hipotesis diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *operating capacity* (TATO), *sales growth*, arus kas dan *leverage* (DAR), secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress* (ICR)

4.1.3.3 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4.13
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | ,724 ^a | ,513 | ,503 | 1,238 |

Sumber : Data diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R²) pada tabel 4.13 dapat dilihat bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,503 atau 50,3%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa 50,3% dari *financial distress* dipengaruhi oleh variabel - variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini. Sementara 49,7% lainnya dijelaskan oleh variabel - variabel independen lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

1.2 Pembahasan

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

4.2.1 *Operating Capacity* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*

Hasil uji statistik t, menunjukkan bahwa variabel *Operating Capacity* (X1) mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, dengan koefisien regresi berganda sebesar 1,351 diperoleh juga nilai t hitung sebesar 5,214 dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Artinya jika nilai *Operating Capacity* mengalami kenaikan Rp 1% maka *financial distress* akan mengalami kenaikan 135,1%.

Hasil pengujian ini membuktikan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan *operating capacity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* ditolak, karena pada data penelitian ini 60% pada perusahaan memiliki nilai *operating capacity* yang rendah, yang berarti menunjukkan nilai penjualan lebih rendah dibandingkan asetnya sehingga menyebabkan laba turun dan mengalami *financial distress*. Hal ini menyebabkan pihak eksternal mempunyai pandangan bahwa perusahaan tidak dapat mengelola asetnya dengan baik dan menurunkan nilai penjualan sehingga pihak eksternal tidak memperoleh sinyal positif namun merujuk pada sinyal negatif karena perusahaan mengalami *financial distress*.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Fatmawati (2017) yang menyatakan *operating capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, karena perusahaan tidak menghasilkan volume penjualan yang cukup dengan investasi dalam aktivitya sehingga menunjukkan kriteria perusahaan yang tidak baik dan dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan sehingga memicu terjadinya *financial distress*. Penelitian yang dilakukan Saleh (2017), menyatakan *operating capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, karena rendahnya nilai *operating capacity*, maka akan memberikan pendapatan dan jumlah dana sedikit sehingga menyebabkan *financial distress*. Penelitian yang dilakukan Setyawati (2021), Putri (2021) juga Kusanti (2016) menyatakan *operating capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

4.2.2 Sales Growth tidak berpengaruh terhadap Financial Distress

Hasil uji statistik t, menunjukan bahwa variabel *Sales Growth* (X2) tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, dengan koefisien regresi berganda

sebesar 0,308 diperoleh juga nilai t hitung sebesar 1,357 dan nilai signifikansi $0,177 > 0,05$. Artinya jika nilai *Sales Growth* mengalami kenaikan Rp 1% maka *financial distress* akan mengalami kenaikan 30,8%.

Hasil pengujian ini membuktikan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* ditolak, karena pada data penelitian ini 30% perusahaan mengalami penurunan penjualan sehingga berakibat pada penurunan nilai laba. Selain itu, data penelitian ini juga menunjukkan nilai *sales growth* setiap perusahaan dari tahun 2015-2020 mengalami perubahan yang fluktuatif yang berakibat pada kestabilan perusahaan.

Berdasarkan hasil uji, maka penelitian ini tidak mendukung teori *signal* yang menyatakan *sales growth* memberikan sinyal positif karena semakin tinggi penjualan maka akan terhindar dari *financial distress*, sedangkan apabila penurunan penjualan bisa dikatakan berpotensi *financial distress*. Kenyataannya penjualan kecil tidak menyebabkan terjadinya *financial distress*, sehingga *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* karena *sales growth* belum mampu memberikan informasi secara akurat kepada investor terkait *financial distress*.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Ramadhani (2019), 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 Nurhayati,

dkk (2019) 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. Penelitian yang dilakukan oleh Fitri dan Dilak (2020), Wibowo dan Susetyo (2020) dan Mahaningrum dan Merkusiwati (2020) mengatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

4.2.3 Arus Kas tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Hasil uji statistik t, menunjukkan bahwa variabel Arus Kas (X3) tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, dengan koefisien regresi berganda sebesar 0,284 diperoleh juga nilai t hitung sebesar 1,395 dan nilai signifikansi $0,166 > 0,05$. Artinya jika nilai arus kas mengalami kenaikan Rp 1% maka *financial distress* akan mengalami kenaikan 28,4%.

Hasil pengujian ini membuktikan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan arus kas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* ditolak, dikarenakan pada data penelitian 80% perusahaan memiliki arus kas yang lebih kecil dibandingkan dengan kewajiban lancarnya bahkan ada nilai arus kas yang negatif. Selain itu, arus kas pada data penelitian ini juga menunjukkan nilai setiap perusahaan dari tahun 2015-2020 mengalami perubahan yang fluktuatif yang berakibat pada kestabilan perusahaan.

Berdasarkan hasil uji, maka penelitian ini tidak mendukung teori *signal* yang menyatakan arus kas memberikan sinyal positif karena semakin tinggi arus kas maka akan terhindar dari *financial distress*, sedangkan apabila arus kas

menurun bisa dikatakan berpotensi *financial distress*. Kenyataannya arus kas kecil tidak menyebabkan terjadinya *financial distress*, sehingga arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* karena arus kas belum mampu memberikan informasi secara akurat kepada investor terkait *financial distress*.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Febriyan (2019) menyatakan arus kas berpengaruh tidak terhadap *financial distress*, karena perusahaan yang memiliki arus kas operasi yang positif namun memiliki arus kas investasi dan pendanaan yang negatif dapat menyebabkan total arus kas perusahaan menjadi negatif. Arus kas perusahaan yang negatif ini pada akhirnya menyebabkan kesulitan keuangan bagi perusahaan karena perusahaan tidak memiliki dana untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehari-harinya. Penelitian Indriani dan Mildawati (2019) juga menyatakan arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, karena kondisi perusahaan yang memiliki nilai arus kas sangat fluktuatif sedangkan kondisi *financial distress* biasanya relatif stabil. Fluktuasi arus kas dapat terjadi secara ekstrem, dimana dalam satu periode perusahaan dapat mengalami kerugian dan setelahnya keuntungan atau sebaliknya. Penelitian yang dilakukan Fitri (2020), Isdina dan Putri (2021), Isdina (2020) menyatakan arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

4.2.4 Leverage berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*

Hasil uji statistik t, menunjukkan bahwa variabel *Leverage* (X4) berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, dengan koefisien regresi berganda sebesar 0,507 diperoleh juga nilai t hitung sebesar 1,994 dan

nilai signifikansi $0,049 < 0,05$. Artinya jika nilai *Leverage* mengalami kenaikan Rp 1% maka *financial distress* akan mengalami kenaikan 50,7%.

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

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

4.2.5 *Operating Capacity, Sales Growth, Arus Kas, Leverage* secara Simultan berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Hasil dari uji f, menunjukkan bahwa nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari a (0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa *Operating Capacity, Sales Growth, Arus Kas, Leverage* secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen yaitu *Financial Distress*. Penelitian ini mendukung penelitian dari Dewi dkk. (2017) menyatakan bahwa *Leverage* dan *Operating Capacity* secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Penelitian dari Ramadhani (2020) yang menyatakan bahwa *Operating Capacity, Sales Growth* dan *Leverage* secara simultan berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Serta penelitian dari Suprihatin dan Giftilora (2020) yang menyatakan bahwa *Arus Kas* dan *Leverage* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil yang diperoleh dalam penelitian ini didapatkan kesimpulan adalah sebagai berikut :

1. *Operating capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.
2. *Sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
3. *Arus kas* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
4. *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.
5. *Operating Capacity, Sales Growth, Arus Kas* dan *Leverage* berpengaruh secara simultan terhadap *Financial Distress*

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu:

1. Pada penelitian sektor yang digunakan terbatas yaitu perusahaan jasa sektor transportasi .
2. Hasil dari penelitian uji secara parsial dan simultan hanya 2 hipotesis yang diterima, sehingga perlu ditambahkan variabel lain.

5.3 SARAN

Adapun saran yang perlu ditambahkan agar penelitian lebih baik lagi yaitu sebagai berikut:

1. Sebaiknya penelitian selanjutnya menambah beberapa variabel lain yang dapat mempengaruhi *financial distress*.
2. Bagi penelitian selanjutnya agar memperluas obyek penelitian tidak hanya perusahaan sektor transportasi, tetapi juga dengan sektor perusahaan lain.
3. Penelitian selanjutnya menggunakan alat lain dalam mengolah data.
4. Penelitian selanjutnya untuk mengukur kondisi *financial distress* diharapkan dapat menggunakan model lain dengan *earning per share* atau model altman z-score agar dapat memaksimalkan hasil penelitian.

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.
- 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.
- Bursa Efek Indonesia. 2016. Laporan Keuangan & Tahunan. www.idx.co.id. (Diakses pada hari selasa 10 November 2020 jam 22.20 WIB)
- 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.
- 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.
- James V. H., & J.M. Wachowitz. 2005. *Fundamental of Financial Management/Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan Edisi Kedua Belas*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan* Jakarta: PT.Raja Grafindo.
- Kusanti, O., & Andayani, A. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance dan Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 4(10), 1-22.
- Mahaningrum, A. I. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(8), 1969-1984.
- Nurhayati, N., Nurcholisah, K., & Aprian, T. (2019). Pengaruh Sales Growth dan Keahlian Keuangan Komite Audit terhadap FinancialDistress.(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Kajian Akuntansi*, 20(1), 80-86
- Putri, P. A. D. W. (2021). The Effect of Operating Cash Flows, Sales Growth, and Operating Capacity in Predicting Financial Distress. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 6(1), 638-646.
- Ramadhani, A. L. (2019). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth dan Arus Kas Operasi terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 5(1), 75-82

- Saleh, D. S. (2018). Pengaruh Operating Capacity, Arus Kas Operasi dan Biaya Variabel terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Textil dan Garment yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2016. *Eqien: Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 5(1), 34-49.
- Sari, N. L. K. M., & Putri, I. G. A. M. A. D. (2016). Kemampuan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 10(5), 3419-3448.
- Setyawati, L. (2021). Pengaruh Likwiditas, Leverage, Operating Capacity Dan Sales Growth Terhadap Financial Distresi Studi Kasus Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019. *Jurnal Manajemen DIVERSIFIKASI*, 1(3), 440-454.
- Setyawati, W., & Sari, N. R. N. (2019). Pengaruh Likuiditas, Operating Capacity, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Financial Distress. *Jurnal Magisma*, 7(2), 135-146.
- Sopian, D., & Rahayu, W. P. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia). *COMPETITIVE*, 1(2), 1-13.
- Subramanyam, K. R. 2017. *Analisis Laporan Keuangan Buku 2*, Ed 11. Jakarta Selatan: Salemba Empat.
- Sudana, I Made. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Ed 2. Jakarta : Erlangga.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung : CV. Alfabeta.
- Suprihatin, N. S., & Giftiora, M. (2020). Penggunaan Laba, Arus Kas Dan Leverage dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Dewantara*, 3(2), 142-152.
- Susilowati, P. I. M., & Fadlillah, M. R. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal AKSI (Akuntansi dan Sistem Informasi)*, 4(1), 19-28.
- Tutliha, Y. S., & Rahayu, M. (2019). Pengaruh Intangible Asset, Arus Kas Operasi dan Leverage terhadap Financial Distress. *IKRAITH-EKONOMIKA*, 2(1), 95-103.
- Van Horne, J.C., & Wachowicz, J.M., (1995), *Fundamental of Financial*

Management, Ninth Edition. Englewood Cliffs, New Jersey : Prentice Hall International

Wenston, J.F., T. E. Copeland. (1990), *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Penerbit Erlangga

Wibowo, A., & Susetyo, A. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Operating Capacity, Sales Growth Terhadap Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 2(6), 927-947.

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

Wulandari, V. S., & Fitria, A. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(1).

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



