

**PENGARUH RISIKO BISNIS DAN *FINANCIAL INDICATORS*
TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS***
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2016-2018)



Diajukan untuk Memenuhi Tugas dan Syarat-syarat Guna Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Disusun Oleh:

MUHAMMAD MIFTAKHUL HUDA

B 200 160 323

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

2020

HALAMAN PERSETUJUAN

**PENGARUH RISIKO BISNIS DAN *FINANCIAL INDICATORS*
TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2016-2018)**

PUBLIKASI ILMIAH

Oleh:

MUHAMMAD MIFTAKHUL HUDA

B200160323

Telah diperiksa dan disetujui untuk diuji oleh:

Dosen
Pembimbing



**(Dr. Triyono, S.E., M.Si)
NIDN. 0627016801**

HALAMAN PENGESAHAN

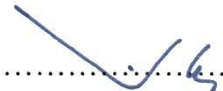
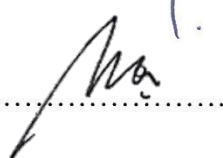
**PENGARUH RISIKO BISNIS DAN *FINANCIAL INDICATORS*
TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2016-2018)**

Yang ditulis oleh:

MUHAMMAD MIFTAKHUL HUDA
B200160328

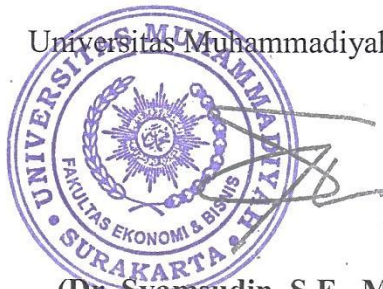
Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta
Pada hari Selasa, 25 Februari 2020
dan dinyatakan telah memenuhi syarat

Dewan Penguji:

- | | |
|--|--|
| 1. Dr. Triyono, S.E., M.Si
(Ketua Dewan Penguji) | (..... ) |
| 2. Eny Kusumawati, S.E., M.M., Ak., CA
(Anggota I Dewan Penguji) | (..... ) |
| 3. Dr. Noer Sasongko, S.E., M.Si., Ak.
(Anggota II Dewan Penguji) | (..... ) |

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta



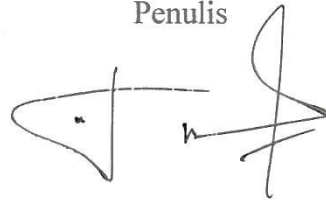
(Dr. Syamsudin, S.E., M.M.)
NIDN. 0017025701

PENYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam naskah publikasi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar sarjana di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah diterbitkan orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Apabila kelak terbukti ada ketidakbenaran dalam pernyataan saya, maka akan saya pertanggung jawabkan sepenuhnya

Surakarta, 25 April 2020
Penulis



MUHAMMAD MIFTAKHUL HUDA

B200160323

**PENGARUH RISIKO BISNIS DAN *FINANCIAL INDICATORS*
TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*
Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2016-2018**

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh risiko bisnis, *sales growth*, *operating capacity*, dan arus kas operasi terhadap *financial distress*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh melalui website www.idx.co.id. Sampel dalam penelitian ini adalah 94 perusahaan yang diperoleh dengan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi logistik dengan alat bantu SPSS versi 20.00. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap probabilitas terjadinya *financial distress*. Sedangkan *sales growth*, *operating capacity*, dan arus kas operasi berpengaruh terhadap probabilitas terjadinya *financial distress*.

Kata Kunci: *Financial distress*, risiko bisnis, *sales growth*, *operating capacity* dan arus kas operasi

Abstract

The purpose of this study was to determine the effect of business risk, sales growth, operating capacity, and operating cash flow on financial distress. The population in this study is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2016-2018. This type of research is quantitative research with secondary data obtained through the website www.idx.co.id. The sample in this study was 94 companies obtained by purposive sampling method. This study uses a logistic regression analysis method with SPSS version 20.00. This result showed that business risk do not affect the probability of financial distress. While sales growth, operating capacity, and operating cash flow affect significantly the probability of financial distress.

Keyword: Financial distress, business risk, sales growth, operating capacity and operating cash flow

1. PENDAHULUAN

Suatu perusahaan tentu memiliki tujuan yang ingin dicapai dalam menjalankan usahanya. Dalam mencapai tujuan tersebut bukanlah hal yang mudah. Apalagi

dengan kondisi perekonomian di Indonesia yang sangat fluktuatif, serta banyaknya persaingan usaha dari dalam maupun luar negeri. Pada tahun 2016, MEA (Masyarakat Ekonomi Asean) telah dimulai. Hal tersebut menyebabkan persaingan dalam pasar lokal semakin ketat dengan semakin banyaknya produk dari luar negeri yang masuk ke Indonesia. Perusahaan dituntut untuk mengikuti arus globalisasi agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Perusahaan yang tidak dapat bersaing dengan perusahaan lain dalam berbagai aspek seperti teknologi, segmen pasar, dan inovasi produk dapat mengalami kerugian yang dapat mengakibatkan terjadinya *financial distress*.

Financial distress merupakan suatu penurunan kondisi keuangan atau terjadinya masalah keuangan pada perusahaan sebelum terjadi kebangkrutan. Penurunan kondisi keuangan perusahaan harus segera diperbaiki agar perusahaan tidak mengalami kebangkrutan. Dalam hal ini, manajemen dituntut untuk dapat mendeteksi penyebab terjadinya *financial distress* secara cepat dan tepat, agar kondisi tersebut dapat segera diperbaiki. Kondisi *financial distress* dapat dilihat dari kinerja perusahaan selama periode tertentu yang telah tersaji dalam laporan keuangan.

Menurut PSAK No. 1 (2017) Laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Laporan keuangan merupakan media penyampaian informasi serta bentuk tanggung jawab manajemen perusahaan kepada berbagai pihak yang berkepentingan dalam perusahaan. Laporan keuangan sangat penting bagi manajemen, investor maupun kreditor dalam pengambilan keputusan. Informasi yang didapat dari laporan keuangan harus dimanfaatkan dengan sebaik-baiknya dalam memprediksi terjadinya *financial distress*. Salah satu cara untuk mengetahui apakah perusahaan mengalami *financial distress* perlu dilakukan analisis laporan keuangan.

Beberapa tahun belakangan ini kondisi perekonomian Indonesia mengalami penurunan, salah satunya dengan menurunnya nilai tukar rupiah terhadap US\$ pada tahun 2018 yang mencapai angka Rp 14.300/US\$. Penurunan nilai tukar rupiah akan sangat berdampak pada perusahaan-

perusahaan yang memiliki utang luar negeri. Hal ini menyebabkan kekhawatiran tersendiri bagi perusahaan-perusahaan Indonesia terkait ketidaksanggupan perusahaan dalam melunasi utang-utangnya sehingga perusahaan akan mengalami *financial distress*. Dampak lain dari penurunan nilai tukar rupiah adalah kaitannya dengan impor. Berbagai kasus kebangkrutan yang terjadi pada perusahaan di Indonesia yaitu:

- a) Kasus dari PT Sariwangi Agricultural Estate Agency (SAEA) yang mengalami kebangkrutan akibat terlilit utang sejumlah 1,5 triliun rupiah kepada sejumlah bank. PT Sariwangi tidak dapat melunasi utang – utangnya sehingga dinyatakan pailit.
- b) Kasus dari Kodak yang mengalami kebangkrutan dikarenakan tidak dapat mengikuti arus persaingan produk dengan perusahaan lain. Dalam kasus ini Kodak mengalami keterlambatan dalam menginovasikan produk kamera yang dimiliki sehingga kalah bersaing dengan perusahaan lain yang terus mengembangkan produk - produk yang dimilikinya (www.merdeka.com).

Dari berbagai kasus diatas dapat dilihat pentingnya penggunaan laporan keuangan untuk menjelaskan kondisi dari suatu perusahaan. *Financial distress* dapat dialami setiap perusahaan yang besar maupun perusahaan kecil. Penelitian mengenai pengaruh risiko bisnis, dan *financial indicators* yaitu *sales growth*, *operating capacity*, dan arus kas operasi terhadap *financial distress* sudah banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya, diantaranya Vestari dan Dessy (2013), Ghicaiya, et al (2019), Widhiari dan Aryani (2015), Lisiantara (2018), Yustika (2015), Radiansyah (2013), dan Febriyan (2019). Namun, penelitian mengenai *financial distress* yang telah dilakukan menunjukkan hasil yang berbeda-beda atau tidak konsisten.

Berdasarkan latar belakang diatas, penulis ingin meneliti lebih lanjut terkait pengaruh risiko bisnis, dan *financial indicators* yaitu *sales growth*, *operating capacity*, dan arus kas operasi terhadap *financial distress*. Data perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2016 - 2018. Perbedaan

penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penggunaan metode *springate* dalam mengukur kondisi *financial distress*, dan penggunaan variabel risiko bisnis yang masih jarang diteliti pengaruhnya terhadap *financial distress* di Indonesia. Berdasarkan uraian diatas peneliti tertarik mengambil judul “Pengaruh Risiko Bisnis dan *Financial Indicators* Terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016 - 2018)”.

2. METODE

2.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang bersifat asosiatif dengan tujuan melakukan pengujian hipotesis yang menjelaskan pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

2.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu. Sampel yang diperoleh sebanyak 274 perusahaan manufaktur.

2.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sumber data diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Data dapat diakses melalui www.idx.co.id.

2.4 Metode Pengumpulan Data

Metode yang digunakan untuk pengumpulan data adalah metode dokumentasi. Dalam penelitian ini data diperoleh dari laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018 dengan cara mengakses www.idx.co.id.

2.5 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

2.5.1 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress*. *Financial distress* merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat (Yustika, 2015). Dalam pengukurannya peneliti menggunakan model *springate* dengan kriteria perusahaan yang mempunyai skor $S > 0,862$ diklasifikasikan sebagai perusahaan yang sehat, sedangkan perusahaan yang mempunyai skor $S < 0,862$ diklasifikasikan sebagai perusahaan yang berpotensi bangkrut. Model *springate* dapat dirumuskan sebagai berikut:

(1)

Dimana:

A = Modal kerja / total aset

B = Laba sebelum bunga dan pajak / total aset

C = Laba sebelum pajak / kewajiban lancar

D = Penjualan / total aset

2.5.2 Variabel Independen

a) Risiko Bisnis

Risiko bisnis berkaitan dengan ketidakpastian tingkat pengembalian atas aset suatu perusahaan di masa mendatang (Sawir, 2004 dalam Istiqomah, 2019). Dalam penelitian ini, risiko bisnis diproksikan dengan BRISK (Vestary dan Dessy, 2013). Rumus risiko bisnis yaitu:

(2)

b) Sales Growth

Sales Growth atau rasio pertumbuhan penjualan digunakan untuk memprediksi pertumbuhan penjualan dalam masa yang akan datang (Lisiantara dan Lilik, 2018). Rumus untuk mengukur *sales growth* yaitu:

(3)

c) Operating Capacity

Operating capacity atau rasio aktivitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan asset-asetnya secara efektif untuk menghasilkan penjualan (Atika, 2012 dalam Kariani dan Budiasih, 2017). Rumus *fixed asset turnover* yaitu:

$$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Aset Tetap}} \quad (4)$$

d) Arus Kas Operasi

Rasio arus kas operasi diukur dengan rumus arus kas operasi dibagi dengan kewajiban lancar (Darsono dan Ashari, 2005: 91 dalam Kusumawati, et al 2018: 226). Rumus rasio arus kas operasi yaitu:

$$\frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Kewajiban Lancar}} \quad (5)$$

2.6 Metode Analisis Data

2.6.1 Analisis Regresi Logistik

Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis yaitu regresi logistik. Model analisis yang digunakan adalah:

$$\text{Logit} = \ln \left(\frac{p}{1-p} \right) = \beta_0 + \beta_1 \text{Risiko Bisnis} + \beta_2 \text{Sales Growth} + \beta_3 \text{Operating Capacity} + \beta_4 \text{Arus Kas Operasi} + \beta_5 \text{Error} \quad (6)$$

Keterangan:

— = Variabel *dummy* untuk kemungkinan *financial distress*, yaitu perusahaan yang mengalami *financial distress* bernilai 1 dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* bernilai 0.

= Konstanta

= Risiko Bisnis

= *Sales Growth*

= *Operating Capacity*

= Arus Kas Operasi

= *Error*

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Hasil Pengumpulan Data

Tabel 1 Keterangan Pengumpulan Sampel

NO	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018.	144
2	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan tahunan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018.	(24)
3	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan tahunan dalam mata uang Rupiah selama periode 2016-2018.	(26)
Jumlah Perusahaan Sampel		94
Jumlah Sampel (94x3 tahun)		282
Data Outlayer		8
Data diolah		274

Sumber: Hasil Analisis Data, 2020

3.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

<i>Variabel</i>		<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
FINDIST	74	0	1	0,46	0,500
BRISK	74	0,0001364	0,4698911	0,033152727	0,0495481698
SG	74	-0,9867591	0,8221693	0,062343624	0,2219077165
FATO	74	0,0028077	20,0540823	3,428795459	3,1810669318
AKO	74	-0,8662171	3,0727745	0,320789086	0,5144829407

Sumber: Hasil Analisis Data, 2020

Variabel *financial distress* memiliki nilai minimum sebesar 0 dan nilai maksimum sebesar 1, nilai rata-rata sebesar 0,46 dan standar deviasi sebesar 0,500. Hasil ini menunjukkan bahwa ada sebanyak 46% dari keseluruhan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018 yang memiliki probabilitas untuk mengalami *financial distress*.

Variabel risiko bisnis memiliki nilai minimum sebesar 0,0001364 dan memiliki nilai maksimum sebesar 0,4698911. Secara keseluruhan diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,033152727 dan standar deviasi sebesar 0,0495481698. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018 memiliki rata-rata risiko bisnis yang diukur dengan *standard deviation of ROA* sebesar 0,033152727.

Variabel *sales growth* memiliki nilai minimum sebesar -0,9867591 dan memiliki nilai maksimum sebesar 0,8221693. Secara keseluruhan diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,062343624 dan standar deviasi sebesar 0,2219077165. Hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018 mempunyai pertumbuhan penjualan sebesar 0,062343624.

Variabel *operating capacity* memiliki nilai minimum sebesar 0,0028077 dan nilai maksimum sebesar 20,0540823. Secara keseluruhan memiliki nilai rata-rata sebesar 3,428795459 dan standar deviasi sebesar 3,1810669318. Hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018 berhasil mengelola perputaran aset tetap yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan sebesar 3,428795459 kali dalam satu periode.

Variabel arus kas operasi memiliki nilai minimum sebesar -0,8662171 dan nilai maksimum sebesar 3,0727745. Secara keseluruhan memiliki nilai rata-rata sebesar 0,320789086 dan standar deviasi sebesar 0,5144829407. Hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018 mampu menyediakan arus kas operasi sebesar 0,320789086 atau 32,1% untuk membayar kewajiban lancar.

3.3 Hasil Analisis Regresi Logistik

3.3.1 Uji Kelayakan Model Regresi (*Hosmer and Lomeshow Goodness of Fit Test*)

Tabel 3 Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi- quare	Df	Sig.
1	15,167	8	0,056

Sumber: Hasil Analisis Data, 2020

Hasil signifikansi *Hosmer and Lemeshow test* sebesar $0,056 > 0,05$ dan hasil Chi-square sebesar $15,167 > 0,05$ yang berarti bahwa model regresi dapat memperkirakan nilai observasinya. Hasil ini menunjukkan bahwa model regresi dikatakan *fit*.

3.3.2 Uji Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Tabel 4 Perbandingan *-2log Likelihood*

Keterangan	Nilai
-2LL awal (<i>Block Number</i> = 0)	378,384
-2LL akhir (<i>Block Number</i> = 1)	233,755

Sumber: Hasil Analisis Data, 2020

Berdasarkan tabel dapat diketahui nilai *-2Log Likelihood* awal sebesar 378,384. Sedangkan pada block 1 diperoleh nilai *-2Log Likelihood* akhir sebesar 233,755. Hal ini menunjukkan bahwa model yang dihipotesiskan fit dengan data.

3.3.3 Koefisien Determinasi (*Nagelkerke R Square*)

Tabel 5 Koefisien Determinasi

Step	-2Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	233,755 ^a	0,410	0,548

Sumber: Hasil Analisis Data, 2020

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi sebesar 0,548 yang artinya variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 54,8%, sisanya 45,2% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

3.3.4 Tabel Klasifikasi 2x2

Tabel 6 Klasifikasi 2x2

Table 3. Predicted vs. Observed				
Step	Observed	Predicted		Percentage Correct
		FINDIST		
		NON FINANCIAL DISTRESS	FINANCIAL DISTRESS	
Step 1	NON FINANCIAL DISTRESS	121	26	82,3
	FINANCIAL DISTRESS	27	100	78,7
Overall Percentage				80,7

Sumber: Hasil Analisis Data, 2020

Berdasarkan tabel klasifikasi 2x2 diatas, menunjukkan bahwa secara keseluruhan terdapat 221 perusahaan atau sebanyak 80,7 % sampel dapat diprediksi dengan tepat oleh model.

3.3.5 Uji Wald

Tabel 7 Hasil Uji Wald

	Variabel	B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	BRISK	3,947	5,154	0,586	1	,444	51,766
	SG	-2,761	0,972	8,072	1	,004	0,063
	FATO	-0,585	0,097	36,628	1	,000	0,557
	AKO	-4,461	0,695	41,194	1	,000	0,012
	Konstanta	2,751	0,406	45,919	1	,000	15,655

Sumber: Hasil Analisis Data, 2020

Melalui tabel diatas terbentuklah model regresi logistik sebagai berikut:

Interpretasi hasil:

- Nilai konstanta sebesar 2,751 menunjukkan bahwa jika variabel independen yaitu risiko bisnis, *sales growth*, *operating capacity*, dan arus kas operasi diasumsikan konstan atau bernilai nol, maka probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* akan mengalami kenaikan sebesar 2,751.
- Koefisien regresi risiko bisnis (BRISK) mempunyai nilai sebesar 3,947. Hal ini berarti jika risiko bisnis meningkat satu satuan maka peluang atau probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* akan meningkat sebesar 3,947. Sebaliknya, jika risiko bisnis turun satu satuan maka peluang atau probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* akan menurun sebesar 3,947.
- Koefisien regresi *sales growth* (SG) mempunyai nilai sebesar -2,761. Hal ini berarti jika *sales growth* meningkat satu satuan maka peluang atau probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* akan menurun sebesar 2,761. Sebaliknya, jika *sales growth* turun satu satuan maka peluang atau probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* akan meningkat sebesar 2,761.
- Koefisien regresi *operating capacity* (FATO) mempunyai nilai sebesar -0,585. Hal ini berarti jika *operating capacity* meningkat satu

satuan maka peluang atau probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* akan menurun sebesar 0,585. Sebaliknya, jika *operating capacity* turun satu satuan maka peluang atau probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* akan meningkat sebesar 0,585.

- e) Koefisien regresi arus kas operasi (AKO) mempunyai nilai sebesar -4,461. Hal ini berarti jika arus kas operasi meningkat satu satuan maka peluang atau probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* akan menurun sebesar 4,461. Sebaliknya, jika arus kas operasi turun satu satuan maka peluang atau probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* akan meningkat sebesar 4,461.

3.4 Pembahasan

3.4.1 Pengaruh Risiko Bisnis terhadap *Financial Distress*

Variabel risiko bisnis menunjukkan koefisien regresi sebesar 3,947 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,444. Tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05, hal ini berarti H_1 ditolak. Dengan kata lain, variabel risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap probabilitas terjadinya *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Vestari dan Dessy (2013), dan Thim, et al (2011) yang memperoleh hasil bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Dalam penelitian ini variabilitas profitabilitas cenderung rendah, yang dapat dilihat dari tabel statistik deskriptif yang menunjukkan nilai standar deviasi risiko bisnis sebesar 0,0495481698 tidak berbeda jauh dengan nilai rata-rata sebesar 0,033152727. Hal ini menunjukkan bahwa laba yang diperoleh cenderung stabil, sehingga risiko bisnis menjadi rendah. Laba yang stabil menunjukkan bahwa perusahaan mampu bertahan dalam bisnis dan terhindar dari kemungkinan terjadinya *financial distress*. Dalam hal ini, salah satu kemungkinan yang dapat membuat risiko bisnis tidak berpengaruh adalah adanya praktik manajemen risiko yang baik. Manajemen sebagai pengelola usaha melakukan praktik manajemen risiko dengan baik sehingga risiko bisnis dapat diantisipasi (Lestari, 2014).

Sehingga dampak dari risiko bisnis dapat diminimalisasi yang membuat risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap probabilitas terjadinya *financial distress*.

3.4.2 Pengaruh *Sales growth* terhadap *Financial Distress*

Variabel *sales growth* menunjukkan koefisien regresi sebesar -2,761 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,04. Tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 hal ini berarti H_2 diterima. Dengan kata lain, variabel *sales growth* berpengaruh terhadap probabilitas terjadinya *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widhiari dan Aryani (2015), Radiansyah (2013) yang memperoleh hasil bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Sales growth memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap probabilitas terjadinya *financial distress*. Dalam hal ini, semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut berhasil dalam mengimplementasikan strategi bisnisnya khususnya dalam hal pemasaran dan penjualan. Pertumbuhan penjualan yang semakin tinggi, memungkinkan laba yang diperoleh perusahaan dari penjualan tersebut juga mengalami peningkatan. Semakin tingginya laba yang diperoleh, membuat perusahaan mampu untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya dan menurunkan potensi terjadinya *financial distress* (Utami, 2015).

Pertumbuhan penjualan perusahaan juga menunjukkan adanya pertumbuhan kekuatan perusahaan dalam bisnis dan mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan hidupnya (Radiansyah, 2013). Sehingga membuat probabilitas terjadinya *financial distress* semakin kecil. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki *sales growth* yang negatif menunjukkan adanya penurunan dalam penjualan produk dibandingkan tahun sebelumnya. Penurunan penjualan yang signifikan akan berdampak pada pendanaan kegiatan operasional perusahaan, sehingga probabilitas terjadinya *financial distress* semakin tinggi.

3.4.3 Pengaruh *Operating Capacity* terhadap *Financial Distress*

Variabel *operating capacity* menunjukkan koefisien regresi sebesar -0,585 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05, hal ini berarti H_3 diterima. Dengan kata lain, variabel *operating capacity* berpengaruh terhadap probabilitas terjadinya *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widhiari (2015) dan Hanifah (2013) yang memperoleh hasil bahwa *operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *operating capacity* yang diukur dengan *fixed asset turnover* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap probabilitas terjadinya *financial distress*, yang berarti semakin tinggi *fixed asset turnover* maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil. *Fixed asset turnover* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menggunakan aset tetap secara efektif dalam menghasilkan penjualan. Semakin efektif penggunaan aset tetap memungkinkan tingkat penjualan perusahaan mengalami peningkatan. Sehingga semakin efektif perputaran aset tetap mampu meningkatkan perolehan laba perusahaan dan memungkinkan risiko perusahaan semakin kecil (Gunawan dan Wahyuni, 2013). Perputaran aset tetap yang optimal juga mampu meningkatkan pertumbuhan perusahaan (Sriyono, 2017). Sehingga probabilitas terjadinya *financial distress* semakin kecil.

3.4.4 Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Financial Distress*

Variabel arus kas operasi menunjukkan koefisien regresi sebesar -4,461 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05, hal ini berarti H_4 diterima. Dengan kata lain, variabel arus kas operasi berpengaruh terhadap probabilitas terjadinya *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Radiansyah (2013), dan Tutliha (2019) yang memperoleh hasil bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap *financial distress*.

Arus kas operasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap probabilitas terjadinya *financial distress* karena semakin tinggi arus kas operasi perusahaan maka peluang terjadinya *financial distress* semakin

rendah. Jika perusahaan memiliki arus kas operasi yang tinggi maka aktivitas operasional perusahaan dapat terus berjalan dan kelangsungan usaha dapat dipastikan. Arus kas operasi yang semakin membaik menunjukkan bahwa manajemen dapat mengelola pemasukan dan pengeluaran kas dari aktivitas operasional dengan baik. Jika arus kas operasi meningkat, maka laba yang diperoleh perusahaan akan mengalami peningkatan sehingga *financial distress* tidak akan terjadi (Mas'ud dan Reva, 2012). Dengan arus kas operasi yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk dapat melunasi kewajiban lancar pada saat jatuh tempo. Sehingga probabilitas terjadinya *financial distress* semakin kecil.

4. PENUTUP

4.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan pada bab sebelumnya, dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

- a) Variabel risiko bisnis memiliki nilai signifikansi sebesar 0,444 lebih tinggi dari 0,05, berarti risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap probabilitas terjadinya *financial distress*.
- b) Variabel *sales growth* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,004 lebih rendah dari 0,05, berarti *sales growth* berpengaruh terhadap probabilitas terjadinya *financial distress*.
- c) Variabel *operating capacity* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih rendah dari 0,05, berarti *operating capacity* berpengaruh terhadap probabilitas terjadinya *financial distress*.
- d) Variabel arus kas operasi memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih rendah dari 0,05, berarti arus kas operasi berpengaruh terhadap probabilitas terjadinya *financial distress*.

4.2 Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan pada bab sebelumnya, dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

- a) Penelitian ini hanya menguji satu jenis industri yaitu sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 sampai 2018, sehingga hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasikan.
- b) Penelitian ini dalam mengidentifikasi perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak hanya berdasarkan metode *springate*, sehingga hasil penelitian ini bisa bias dengan kondisi keuangan perusahaan yang sesungguhnya.

4.3 Saran

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan pada bab sebelumnya, dapat diperoleh saran sebagai berikut:

- a) Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menggunakan periode penelitian yang lebih panjang dan menggunakan semua sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk memprediksi *financial distress*, sehingga diharapkan hasil penelitian tersebut dapat digeneralisasikan.
- b) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel – variabel non keuangan dalam memprediksi *financial distress*, misalnya *good corporate governance*.
- c) Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan proksi lain dalam memprediksi *financial distress*, seperti Altman Z-score, *interest coverage ratio*, *zmijewski*, dan arus kas negatif.

DAFTAR PUSTAKA

- Aditia, Desi Ningrum. (2018, Oktober 19). *merdeka.com*. Diambil kembali dari <https://www.merdeka.com/uang/4-perusahaan-besar-mendadak-bangkrut-ini-penyebabnya.html>
- Aini, Dwi Q dan Purwohandoko. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Profitabilitas dan Sales Growth Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Jurnal Ilmu Manajemen*.
- Ambarwati, Sudarwati, dan Rochmi W. (2017). Analisis Financial Distress pada PT Tunas Baru Lampung Tbk di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*, 13, 129-141.
- Apriada, Kadek dan Made Sadha Suardikha. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 201-218.

- Bhawa, Ida Bagus M.D., dan Made Rusmala Dewi S. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(7).
- Brigham, Eugene F dan Houston J.F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku Kedua. Jakarta: Salemba Empat.
- Budhijana, Bambang dan Nelmida. (2018). Analisis Risiko Kebangkrutan pada Perusahaan Bank Umum Swasta Nasional Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Politeknik Caltex Riau* .
- Dewa, Dwi F.H., Abdul W.H. dan Junaidi. (2019). Pengaruh Free Cash Flow, Struktur Aset, dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Utang Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2018. *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 8.
- Febriyan dan Ari Hadi Prasetyo. (2019). Pengaruh Arus Kas Operasi, Likuiditas, Leverage, Diversifikasi, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Akuntansi*.
- Gichaiya, Mark Waita, Stephen Muchina and Stephen Macharia. (2019). Corporate Risk, Firm Size and Financial Distress: Evidence from Non-Financial Firms Listed in Kenya. *IOSR Journal of Economics and Finance*, 10(4), 75-86.
- Gunawan, Ade, dan Sri Fitri Wahyuni. (2013). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Perdagangan Di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 13(1).
- Hanafi, M. M. (2014). *Manajemen risiko*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hanifah, Oktita Earning, dan Agus Purwanto. (2013). Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Indicators Terhadap Kondisi Financial Distress. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 2(2), 1.
- Ida dan Santoso, Sandy. (2011). Analisis Kebangkrutan dengan Menggunakan Metode Springate. *Media Bisnis, Maret*.
- Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). (2017). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1: Penyajian Laporan Keuangan*. Jakarta: IAI.
- Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). (2017). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2: Laporan Arus Kas*. Jakarta: IAI.
- Istiqomah, Nur Ayu, Riana R.D., Suhendro. 2019. Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Proseding Seminar Nasional Akuntansi Journal Unpam*.
- Kamaluddin, Amrizah, Nor Hafizah Ishak, dan Nor Farizal Mohammed. (2019). Financial Distress Prediction Through Cash Flow Ratios Analysis. *International Journal of Financial Research*, 10(3).
- Kariani , Ni Putu Eka Kartika dan I.G.A.N Budiasih. (2017). Firm Size Sebagai Pemoderasi Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Operating Capacity Pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 2187-2216.
- Kusumawati, Eny, Rina Trisnawati, dan Fatchan Achyani. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Surakarta: Muhammadiyah University Press.
- Lestari, D. (2014). Pengaruh *Blockholder Ownership*, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Dan *Nondebt Tax Shield* Terhadap Kebijakan Utang Perusahaan

- Yang Masuk Di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, IX(1), 43-58.
- Lisiantara dan Lilik Febrina . (2018). Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Profitabilitas, Sales Growth Sebagai Preditor Financial Distress. *Prosiding SENDI_U*.
- Mas'ud, Imam dan Reva Maymi Srengga. (2012). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 10.
- Meiliawati, Anggi dan Isharijadi. (2016). Analisis Perbandingan Model *Springet* dan *Altman Z Score* Terhadap Potensi *Financial Distress*. *Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*, 5, 1.
- Platt dan Platt. (2002). Predicting Corporate Financial Distress. *Journal of Economics and Finance*, 26, 2.
- Primantara dan MR Dewi. (2016). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(2302-8912).
- Radiansyah. (2013). Pengaruh Efisiensi Operasi, Arus Kas Operasi, Dan Pertumbuhan Perusahaan Dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Akuntansi*.
- Rahayu, Fitriani, I Wawan S., dan Ni Nyoman Yulianthini. (2016). Analisis *Financial Distress* dengan Menggunakan *Altman Z-Score*, *Springate*, dan *Zmijewski* Pada Perusahaan Telekomunikasi. *E-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha*, 4.
- Santoso, Septy Indra, Dwi Yana, An Nissa. (2017). Pengaruh Laba, Arus Kas Dan Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Jurnal Al Buhuts*, 13(1), 1-22.
- Shilpa dan M. Amulya. (2017). Corporate Financial Distress: Analysis of Indian Automobile Industry. *SDMIMD Journal of Management*.
- Sriyono. (2017). Management Strategies of Debt and Fix's Asset Turnover To Company's Growth through Return on Asset as Variable Intervening on Pharmaceutical Companies in Indonesia. *The 3rd International Conference on Management Sciences 2017*.
- Subagyo dan Djarwanto. (2005). *Statistika Induktif*. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.
- Thim, Chan Kok, Yap Voon CHoong dan Chai Shin Nee. (2011). Factors Affecting Financial Distress : The Case of Malaysia Public Listed Firm. *Corporate Ownership & Control*, 8(4).
- Utami, M. (2015). Pengaruh Aktivitas, Leverage, dan Pertumbuhan Perusahaan Dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Akuntansi*.
- Vestari, Mekani dan Dessy Noor Farida. (2013). Analisis Rasio-Rasio Dan Ukuran Keuangan, Prediksi Financial Distress, Dan Reaksi Investor. *Jurnal Akuntansi AKRUAL*, 26-44.
- Widhiari dan Aryani . (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.

Yadiati, W. (2017). The Influence Of Profitability On Financial Distress :A Research On Agricultural Companies Listed In Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Scientific & Technology Research*, 6(11), 233-237.

www.idx.co.id