



## Pengaruh Arus Kas Operasi, Sales Growth dan Return On Assets Terhadap Financial Distress

Shobrina Al Alifah<sup>1\*</sup>, Tumirin Tumirin<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Universitas Muhammadiyah Gresik, Indonesia

Email : [sabrinalalifah@gmail.com](mailto:sabrinalalifah@gmail.com)<sup>1\*</sup>, [tumirin@umg.ac.id](mailto:tumirin@umg.ac.id)<sup>2</sup>

Alamat: Jl. Sumatera No.101, Gn. Malang, Randuagung, Kec. Kebomas, Kabupaten Gresik, Jawa Timur 61121

Korespondensi penulis: [sabrinalalifah@gmail.com](mailto:sabrinalalifah@gmail.com)\*

**Abstract.** This study aims to test and analyze the effect between operating cash flow, sales growth, and return on assets on financial distress in State-Owned Enterprises (BUMN) listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2017 - 2021. The method of determining the sample in this study using purposive sampling. The collection method in this study uses secondary data, namely financial reports obtained from the Indonesia Stock Exchange (IDX). This study uses classic assumption test analysis tools, multiple linear regression analysis, T test, F test and coefficient of determination using the SPSS application. Partial research results show that operating cash flow, sales growth, and return on assets have a significant effect on financial distress. Simultaneous research results show that operating cash flow, sales growth, and return on assets have a significant effect on financial distress.

**Keywords:** Financial Distress, Arus Kas Operasi, Sales Growth, dan Return On Assets.

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh antara arus kas operasi, sales growth, dan return on assets terhadap financial distress pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 – 2021. Metode penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling. Metode pengumpulan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu laporan keuangan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan alat analisis uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji T, uji F dan koefisien determinasi dengan menggunakan aplikasi SPSS. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa arus kas operasi, sales growth, dan return on assets berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan arus kas operasi, sales growth, dan return on assets berpengaruh signifikan terhadap financial distress.

**Kata kunci:** Financial Distress, Arus Kas Operasi, Pertumbuhan Penjualan, dan Return On Assets.

### 1. LATAR BELAKANG

Perusahaan yang tidak mampu bertahan dalam persaingan akan berdampak pada penurunan kinerja keuangan, sehingga dapat menyebabkan perusahaan dalam kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*). *Financial distress* adalah tanda peringatan dini terjadinya kebangkrutan suatu perusahaan. *Financial distress* sering disamakan dengan kebangkrutan, tetapi kebangkrutan dan *financial distress* merupakan dua hal yang berbeda. *Financial distress* adalah ketika sebuah perusahaan berada dalam situasi keuangan yang tidak sehat (Dewi & Wahyuliana, 2019). *Financial distress* dapat didefinisikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk melunasi semua hutangnya karena kurangnya dana dan arus kas operasi yang tidak mencukupi untuk menyelesaikan hutang yang jatuh tempo seperti hutang dagang atau beban bunga (Panigrahi, 2019). Terdapat tiga tahapan ketika perusahaan mengalami *financial*

*distress*, dimana perusahaan akan mengalami penurunan *profitabilitas*, lalu disertai dengan kenaikan *leverage*, dan diakhiri dengan penurunan *likuiditas* (Bukhori & Kusumawati, 2022). Apabila kondisi ini terus menerus dialami oleh perusahaan dan tidak dapat diperbaiki, maka dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan (Rinofah et al., 2022).

Datangnya gelombang COVID-19 pada awal tahun 2020 terbukti telah membawa dampak negatif terhadap aktivitas bisnis di seluruh negara tak terkecuali Indonesia, salah satunya Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Hal ini dibuktikan dengan riset yang dilakukan *Associate Director BUMN Research Group* Lembaga Manajemen Universitas Indonesia Toto Pranoto yang menyatakan pendapatan hingga laba BUMN menyusut tajam saat pandemi melanda Indonesia. Menteri BUMN Erick Thohir menyatakan bahwa pendapatan BUMN mengalami penurunan dari Rp 1.600 triliun menjadi Rp 1.200 triliun pada tahun 2020. Salah satu indikator timbulnya perusahaan mengalami *financial distress* dapat dilihat dari penurunan laba yang diperoleh perusahaan, terutama bila laba yang diperoleh perusahaan negatif. Berdasarkan akumulasi laporan keuangan BUMN, diketahui BUMN di Indonesia kerap mengalami penurunan laba bersih.

Pada tahun 2017, BUMN mampu mencatat laba bersih sebesar Rp 188,39 triliun. Setahun kemudian menjadi Rp 190,49 triliun. Pada 2019 mulai terjadi penurunan laba bersih, dimana laba bersih turun menjadi Rp 161,29 triliun. Kemudian tahun 2020 laba bersih BUMN terjun bebas menjadi Rp 42,58 triliun. Sejalan dengan laba bersih yang dihasilkan, total ekuitas BUMN juga kerap mengalami penurunan. Pada tahun 2017, ekuitas BUMN sebesar Rp 2.389,98 triliun. Setahun kemudian naik menjadi Rp 2.819,16 triliun. Pada 2019 mulai terjadi penurunan ekuitas, dimana ekuitas turun menjadi Rp 2.659 triliun. Kemudian tahun 2020 ekuitas BUMN turun lagi menjadi Rp 2.590 triliun. Indikator lain yang dapat menimbulkan perusahaan mengalami *financial distress* yaitu meningkatnya liabilitas yang dimiliki perusahaan. Dalam empat tahun terakhir, liabilitas BUMN cenderung mengalami kenaikan. Pada tahun 2017, liabilitas BUMN tercatat sebesar Rp 4.833 triliun. Setahun kemudian naik menjadi Rp 5.586 triliun. Pada 2019 menanjak lagi mencapai Rp 6.122 triliun. Pada tahun 2020, liabilitas BUMN naik 9,6% menjadi Rp 6.710 triliun.

Perusahaan dapat mengelola dan mengurangi terjadinya *financial distress* dengan mengendalikan kinerja keuangannya melalui analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan memudahkan untuk mempelajari keadaan keuangan perusahaan dan memantau perkembangannya. Rasio keuangan yang dapat digunakan untuk menilai keadaan keuangan suatu perusahaan salah satunya seperti arus kas operasi, *sales growth* dan *return on assets*.

Arus kas operasi adalah semua transaksi yang berkaitan dengan penerimaan berupa pendapatan dan pengeluaran kas yang berasal dari aktivitas operasional perusahaan. Arus kas operasi merupakan arus kas yang menentukan apakah kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi perusahaan dapat melunasi kewajiban perusahaan (Nukmaningtyas & Worokinasih, 2018). Arus kas operasi perusahaan yang tinggi dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi dari aktivitas operasi perusahaan dan dapat meningkatkan arus kas masuk, sehingga dapat menggambarkan kondisi keuangan dalam keadaan baik dan dapat memenuhi kewajiban perusahaan, serta terbebas dari kondisi *financial distress* (Amarilla et al., 2017). Arus kas operasi berpengaruh terhadap *financial distress* berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Nurhayati et al., 2021) dan (Safitri et al., 2022). Arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress* berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Darmiasih et al., 2022) dan (Rahayu et al., 2021).

*Sales growth* mengacu pada kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualan tahun ini dibandingkan dengan tahun sebelumnya (Harahap, 2018). Semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka perusahaan berhasil menjalankan aktivitas serta laba yang dihasilkan dan akan berpengaruh pada peningkatan arus kas perusahaan, sehingga dapat memperbaiki keadaan keuangan perusahaan dan terhindar dari kondisi *financial distress*. *Sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress* berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Wanialisa & Chairissa, 2022) dan (Damajanti et al., 2021). *Sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Mahaningrum & Merkusiwati, 2020) dan (Giarto & Fachrurrozie, 2020).

*Return on Assets* (ROA) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dibandingkan dengan total asetnya (Harahap, 2018). Semakin tinggi rasio ROA yang dihasilkan oleh perusahaan, semakin rendah kemungkinan terjadinya *financial distress*. Sebaliknya semakin rendah rasio ROA yang dihasilkan oleh perusahaan, semakin buruk kinerja keuangannya sehingga menyebabkan penurunan laba perusahaan dan semakin besar kemungkinan terjadinya *financial distress*. ROA berpengaruh terhadap *financial distress* berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Rinofah et al., 2021) dan (Mahaningrum & Merkusiwati, 2020). ROA tidak berpengaruh terhadap *financial distress* berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Antoniawati & Purwohandoko, 2022) dan (Nurhayati et al., 2021).

*Financial distress* dapat dianalisis dengan berbagai macam model, salah satunya adalah model Springate. Model Springate dikembangkan oleh Gordon L.V. Springate menggunakan analisis multi diskriminan. Menurut Springate, model ini memiliki tingkat keakuratan 92,5%

(Springate, 1978). Model Springate merupakan model prediksi yang paling sesuai dan terbaik dalam memperkirakan *financial distress* dengan tingkat akurasi sebesar 85,71% dibandingkan model Grover dan Altman (Kason et al., 2020).

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang menyatakan bahwa profitabilitas dan arus kas berpengaruh terhadap *financial distress* (Safitri et al., 2022). Terdapat perbedaan dalam penentuan proksi pengukuran *financial distress* yaitu mengganti model Altman menjadi model Springate. Selain itu pada penelitian ini menggunakan sampel BUMN yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 dan mengganti variabel *operating capacity* menjadi *sales growth*.

Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai *financial distress* berdasarkan fenomena teoritis yang dilaporkan sebelumnya serta kesenjangan dalam temuan sebelumnya. Oleh karena itu penulis memberi judul penelitian ini “PENGARUH ARUS KAS OPERASI, SALES GROWTH DAN RETURN ON ASSETS TERHADAP FINANCIAL DISTRESS”.

## 2. KAJIAN TEORITIS

### Financial Distress

*Financial distress* adalah keadaan yang diakibatkan oleh manajemen keuangan perusahaan yang tidak teratur atau kacau hingga menjadi tidak sehat atau mengalami krisis keuangan. *Financial distress* dapat diartikan ketika arus kas operasi perusahaan tidak mencukupi untuk menutupi kewajibannya (Arifin, 2019, p. 189).

### Model Prediksi Financial Distress

#### Model Springate

memiliki tingkat keakuratan sebesar 92,5% (Springate, 1978). Persamaan model Springate adalah sebagai berikut:

$$SScore = 1,03X_1 + 3,07X_2 + 0,66X_3 + 0,40X_4$$

Keterangan:

- $X_1$  : *Working Capital / Total Assets*
- $X_2$  : *Earnings Before Interest and Taxes / Total Assets*
- $X_3$  : *Net Profit Before Tax / Current Liability*
- $X_4$  : *Sales / Total Assets*

Nilai *S-Score* dikelompokkan sesuai dengan standar yang ditetapkan Springate sebagai berikut :

1. Jika nilai *S-Score* > 0,862 maka perusahaan tersebut termasuk dalam kategori perusahaan sehat.

2. Jika nilai *S-Score*  $< 0,862$  maka perusahaan tersebut termasuk dalam kategori perusahaan tidak sehat atau berpotensi sebagai perusahaan bangkrut.

### **Laporan Keuangan**

Laporan keuangan adalah hasil dari suatu proses akuntansi yang digunakan untuk menyampaikan informasi keuangan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi perusahaan (Munawir, 2014, p. 2).

### **Kas Operasi**

Arus kas operasi merupakan semua transaksi yang berhubungan dengan penerimaan berupa pendapatan dan pengeluaran kas yang berhubungan dengan biaya operasional. Arus kas dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan menghasilkan kas yang dapat digunakan untuk melunasi hutang, mendanai operasi yang sedang berlangsung, membagikan dividen, dan melakukan investasi baru tanpa harus bergantung ke sumber pendanaan luar (IAI, 2015).

### **Sales Growth**

*Sales growth* atau pertumbuhan penjualan adalah rasio yang menggambarkan kapasitas perusahaan untuk mempertahankan posisi keuangannya dalam industrinya (Kasmir, 2019).

### **Return on Assets (ROA)**

*Return on Assets* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas. ROA adalah yang mengukur tingkat pengembalian perusahaan atas seluruh aset yang ada (Hery, 2016).

### **Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Financial Distress***

Arus kas dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan menghasilkan kas yang dapat digunakan untuk melunasi hutang, mendanai operasi yang sedang berlangsung, membagikan dividen, dan melakukan investasi baru tanpa harus bergantung ke sumber pendanaan luar (IAI, 2015). Perusahaan memiliki arus kas operasi positif jika arus kas masuk dari aktivitas operasi lebih besar dari arus kas keluar. Sebaliknya, jika arus kas masuk dari aktivitas operasi lebih kecil dari arus kas keluar, maka perusahaan memiliki arus kas operasi negatif. Arus kas operasi perusahaan yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang tinggi dan dapat meningkatkan arus kas masuk dari kegiatan operasional perusahaan, sehingga dapat menggambarkan kondisi keuangan dalam keadaan baik dan dapat memenuhi kewajiban perusahaan, serta terbebas dari kondisi *financial distress* (Amarilla et al., 2017).

Arus kas operasi berpengaruh terhadap *financial distress* berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Nurhayati et al., 2021) dan (Safitri et al., 2022). Arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress* berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh

(Darmiasih et al., 2022) dan (Rahayu et al., 2021). Berdasarkan kajian teoritis dan hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah:

**H1 : Arus kas operasi berpengaruh terhadap financial distress.**

***Pengaruh Sales Growth terhadap Financial Distress***

*Sales growth* merupakan kemampuan perusahaan dalam peningkatan penjualan dengan membandingkan tahun ini dengan tahun lalu (Harahap, 2018). Semakin tinggi nilai *sales growth* maka perusahaan berhasil menjalankan aktivitas serta laba yang dihasilkan, dan akan berpengaruh pada bertambahnya arus kas perusahaan, sehingga mengurangi risiko *financial distress*. Investor akan melihat rasio *sales growth* perusahaan yang terus meningkat sebagai sinyal positif. Di sisi lain, jika rasio mengalami penurunan atau bahkan mencapai nilai negatif, maka investor akan memandangnya sebagai sinyal negatif karena khawatir tidak mampu menutupi biaya yang dikeluarkan dan akibatnya mengalami *financial distress*.

*Sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress* berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Wanialisa & Chairissa, 2022) dan (Damajanti et al., 2021). *Sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Mahaningrum & Merkusiwati, 2020) dan (Giarto & Fachrurrozie, 2020). Berdasarkan kajian teoritis dan hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah:

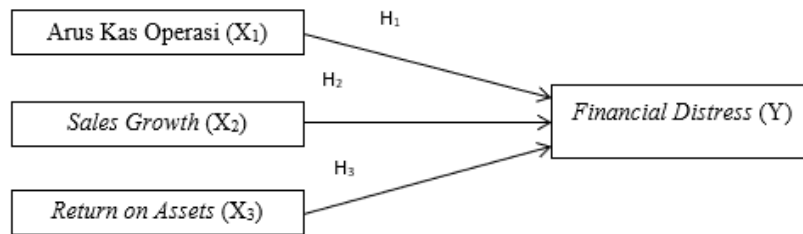
**H2 : Sales growth berpengaruh terhadap financial distress.**

***Pengaruh Return on Assets (ROA) terhadap Financial Distress***

*Return on assets* merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan berupa laba yang didapatkan dari aktiva (Harahap, 2018). Perusahaan dengan nilai ROA yang tinggi berarti perusahaan tersebut memiliki kemampuan keuangan yang cukup untuk memenuhi biaya operasionalnya sehingga perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress*. Perusahaan dengan nilai ROA yang rendah mengindikasikan bahwa perusahaan mengelola asetnya kurang efektif, sehingga dapat meningkatkan potensi *financial distress*.

ROA berpengaruh terhadap *financial distress* berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Rinofah et al., 2021) dan (Mahaningrum & Merkusiwati, 2020). ROA tidak berpengaruh terhadap *financial distress* berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Antoniawati & Purwohandoko, 2022) dan (Nurhayati et al., 2021). Berdasarkan kajian teoritis dan hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah:

**H3 : Return on assets berpengaruh terhadap financial distress.**



**Gambar 1 Kerangka Penelitian**

### 3. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Lokasi penelitian dilakukan di Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021 dengan cara mengakses [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dalam mengambil laporan keuangan dalam data sekunder.

Populasi penelitian ini adalah Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Sampel pada penelitian ini diperoleh menggunakan metode purposive sampling. Purposive sampling adalah metode pengambilan sampel dengan menentukan kriteria-kriteria tertentu (Sugiyono, 2018). Kriteria pemilihan sampel yang digunakan adalah sebagai berikut : (1) BUMN yang terdaftar di BEI periode 2017–2021 yang bergerak diberbagai sektor usaha terkecuali perbankan; (2) BUMN yang mempublikasikan laporan keuangan per 31 Desember secara berturut-turut dari tahun 2017–2021 yang telah diaudit; (3) BUMN yang mempublikasikan laporan keuangannya dengan menggunakan nilai mata uang rupiah. Data yang diperoleh dari hasil purposive sampling berjumlah 13 sampel perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 yang telah memenuhi standard kriteria yang telah ditentukan, sehingga total data penelitian yang digunakan sebanyak 65 data penelitian.

Teknik pengambilan data adalah cara memperoleh data penelitian yang dikumpulkan dari sumber data yang relevan. Teknik pengambilan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi, dimana data yang diperoleh berasal dari laporan keuangan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2017-2021.

Teknik analisis data yang dipakai dalam penelitian ini adalah teknik kuantitatif. Alat statistik dan perangkat lunak SPSS digunakan untuk menganalisis data dalam bentuk numerik untuk menguji pengaruh variabel arus kas operasi, sales growth, dan return on assets terhadap financial distress.

### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

## Hasil

### Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menjelaskan data dari variabel yang digunakan dan dimasukkan dalam model penelitian yang dilihat dari minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi. Data dalam penelitian ini sebanyak 65 data. Berikut hasil dari analisis data yang telah dilakukan dari masing-masing variabel:

**Table 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Arus Kas Operasi	65	-,25	1,59	,2908	,41212
Sales Growth	65	-,48	1,11	,1146	,33078
Return on Assets	65	-,07	,22	,0340	,05354
Financial Distress	65	-,37	2,40	,6869	,54077
Valid N (listwise)	65				

Sumber : Hasil Output SPSS, diolah 2023

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan tabel 1, maka diperoleh informasi deskripsi umum sebagai berikut:

1. Variabel arus kas operasi memiliki rata-rata sebesar 0,2908 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,41212. Nilai maksimum arus kas operasi sebesar 1,59 dengan nilai minimum - 0,25.
2. Variabel *sales growth* memiliki rata-rata sebesar 0,1146 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,33078. Nilai maksimum *sales growth* sebesar 1,11 dengan nilai minimum -0,48.
3. Variabel *return on assets* memiliki rata-rata sebesar 0,0340 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,05354. Nilai maksimum *return on assets* sebesar 0,22 dengan nilai minimum - 0,07.
4. Variabel *financial distress* memiliki rata-rata sebesar 0,6869 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,54077. Nilai maksimum *financial distress* sebesar 2,40 dengan nilai minimum - 0,37.

### Uji Asumsi Klasik

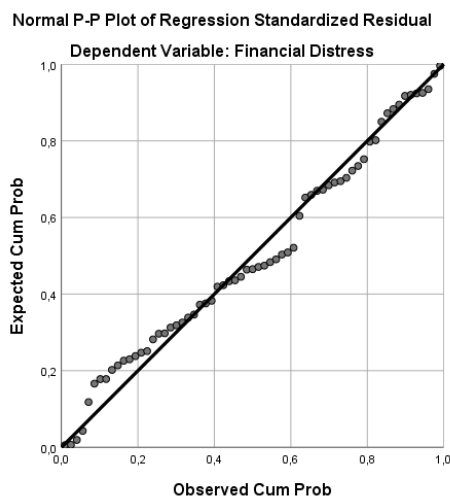
#### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah residual atau variabel pengganggu dalam model regresi berdistribusi normal (Ghozali, 2018). Dalam penelitian ini peneliti



menggunakan dua alternatif cara yaitu dengan menggunakan analisis *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dan analisis grafik *normal probability plot*. Berikut merupakan hasil uji normalitas:

### 1. *Normal Probability Plot*



**Gambar 2 Hasil Uji Normalitas**

*Sumber : Hasil Output SPSS, diolah 2023*

Berdasarkan hasil uji normalitas diatas, dapat disimpulkan bahwa data penelitian berbanding lurus dengan arah garis diagonal. Hal tersebut menunjukkan bahwa data residual dalam penelitian ini dapat dikatakan berdistribusi normal dan dianggap telah memenuhi asumsi normalitas.

### 2. *Kolmogorov-Smirnov*

**Table 2 Kolmogorov Smirnov**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		65
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,18833666
	Most Extreme Differences	
	Absolute	,094
	Positive	,094
	Negative	-,083
Test Statistic		,094
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Hasil Output SPSS, diolah 2023

Uji normalitas dengan menggunakan uji one sampel kolmogorov-smirnov menunjukkan hasil bahwa data berdistribusi normal. Hal tersebut dibuktikan dengan melihat nilai Asymp. Sig (2-tailed) yang menunjukkan lebih besar dari 0,05 yaitu dengan nilai 0,200.

## 2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan korelasi antar variabel bebas. Berikut adalah hasil uji multikolinieritas yang dilakukan:

**Table 3 Hasil Uji Multikolinearitas**

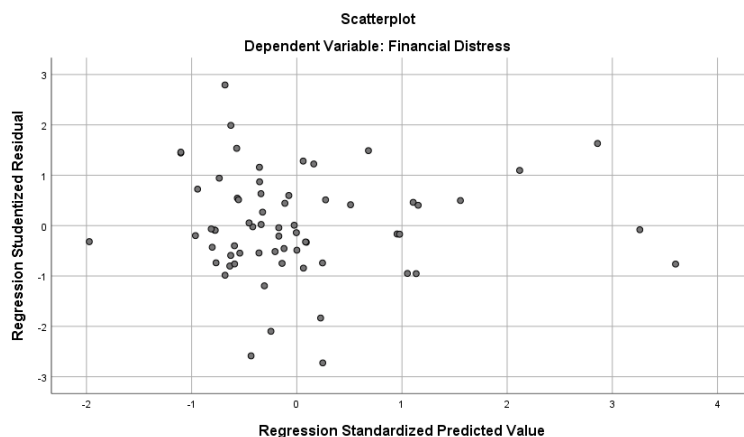
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Arus Kas Operasi	,430	2,328
Sales Growth	,909	1,100
Return on Assets	,415	2,408

Sumber : Hasil Output SPSS, diolah 2023

Dari hasil uji multikolinieritas, menunjukkan bahwa seluruh variabel independen dalam penelitian ini memiliki nilai VIF di bawah angka 10 dan untuk nilai tolerance di atas menunjukkan angka di atas 0,10. Hal ini menunjukkan model regresi yang digunakan terbebas dari multikolinearitas.

## 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menentukan apakah varians residual bervariasi secara tidak merata di seluruh pengamatan dalam model regresi (Ghozali, 2018). Dalam uji heteroskedastisitas maka perlu melihat hasil pada grafik scatterplot. Berikut hasil uji heteroskedastisitas:



**Gambar 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

*Sumber : Hasil Output SPSS, diolah 2023*

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas, maka dapat diketahui bahwa pada pola gambar scatterplot menunjukkan pola data yang menyebar dan tidak membentuk pola tertentu serta jauh dari garis diagonal 0. Sehingga menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### 4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan suatu uji yang digunakan untuk menguji model regresi linier yang ada dalam sebuah korelasi antara residual dalam periode t dengan periode t-1 (Ghozali, 2018). Berikut di bawah hasil uji autokorelasi :

**Table 5 Hasil Uji Autokorelasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,937 <sup>a</sup>	,879	,873	,193	1,808

a. Predictors: (Constant), Return on Assets, Sales Growth, Arus Kas Operasi

b. Dependent Variable: Financial Distress

*Sumber : Hasil Output SPSS, diolah 2023*

Berdasarkan tabel 5 diatas menunjukkan hasil uji autokorelasi nilai DW sebesar 1,808. Untuk menentukan ada atau tidaknya autokorelasi maka dilakukan cara dengan membandingkan antara nilai hitung DW dengan nilai tabel DW. Nilai DW tabel dapat diketahui dengan mencari jumlah dari variabel independen (K) dan jumlah sampel (N) dengan nilai signifikansi 5%. Jumlah variabel independen (K) adalah 3 dan jumlah sampel (N) adalah 65. Hasil uji autokorelasi pada penelitian ini menghasilkan nilai dU (batas atas) sebesar 1,6960 dan

dL (batas bawah) sebesar 1,5035, lalu untuk 4-dU sebesar 2,3040 dan 4-dL sebesar 2,4965. Dengan hasil tersebut dicocokkan dengan rumus Durbin Watson untuk mengetahui apakah terjadi autokorelasi atau tidak, yang mana hal tersebut diketahui dengan mencocokkan kriteria yang didasarkan pada (Ghozali, 2018) sebagai berikut:

- a. Bila  $d < dL$  : terdapat autokorelasi negatif.
- b. Bila  $dL < d < dU$  : tanpa keputusan.
- c. Bila  $dU < d < (4-dU)$  : tidak terdapat autokorelasi.
- d. Bila  $(4-dU) < d < (4-dL)$  : tanpa keputusan.
- e. Bila  $d > (4-dL)$  : terdapat autokorelasi positif.

Berdasarkan keterangan kriteria diatas maka ditemukan hasil yang menunjukkan tidak terdapat autokorelasi dengan persamaan  $dU (1,6960) < d (1,808) < 4-dU (2,3040)$ . Hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa model regresi kali ini tidak terjadi adanya autokorelasi atau terbebas dari masalah autokorelasi.

### Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Uji analisis regresi linier berganda bertujuan untuk menguji hubungan pengaruh antara satu variabel terhadap variabel lain. Berikut hasil dari uji regresi linier berganda:

**Table 6 Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

Model		Unstandardized		Standardized	t	Sig.
		Coefficients		Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,332	,031		10,830	,000
	Arus Kas Operasi	,222	,089	,169	2,484	,016
	Sales Growth	,200	,076	,122	2,610	,011
	Return on Assets	7,870	,699	,779	11,259	,000

Sumber : Hasil Output SPSS, diolah 2023

Berdasarkan tabel 6 di atas, persamaan regresi linier berganda dijelaskan sebagai berikut:

$$Y = 0,332 + 0,222X_1 + 0,200X_2 + 7,870X_3 + e$$

1. Nilai konstanta sebesar 0,332 bermakna bahwa ketika semua variabel independen ( arus kas operasi, sales growth dan return on assets) dalam penelitian ini diasumsikan sama dengan 0, maka financial distress memiliki nilai sebesar 0,332.

2.  $X_1$  memiliki nilai koefisien sebesar 0,222. Hal tersebut menunjukkan bahwa jika terjadi kenaikan 1 satuan, maka akan meningkatkan *financial distress* sebesar 0,222 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan.
3.  $X_2$  memiliki nilai koefisien sebesar 0,200. Hal tersebut menunjukkan bahwa jika terjadi kenaikan 1 satuan, maka akan menurunkan *financial distress* sebesar 0,200 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan.
4.  $X_3$  memiliki nilai koefisien sebesar 7,870. Hal tersebut menunjukkan bahwa jika terjadi kenaikan 1 satuan, maka akan meningkatkan *financial distress* sebesar 7,870 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan.

## Uji Hipotesis

### 1. Uji Simultan (Uji F)

Uji F atau uji simultan merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersamaan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Hasil uji F sebagai berikut:

**Table 7 Hasil Uji F**

**ANOVA<sup>a</sup>**

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	16,446	3	5,482	147,303	,000 <sup>b</sup>
	Residual	2,270	61	,037		
	Total	18,716	64			

a. Dependent Variable: Financial Distress

b. Predictors: (Constant), Return on Assets, Sales Growth, Arus Kas Operasi

*Sumber : Hasil Output SPSS, diolah 2023*

Berdasarkan hasil uji F dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel independen ( arus kas operasi, sales growth dan return on assets) secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen (financial distress).

### 2. Uji T

Uji T atau uji parsial merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui apakah variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat atau tidak. Hasil uji T sebagai berikut:

**Table 8 Hasil Uji T**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Error Std.	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	,332	,031		10,830	,000		
Arus Kas Operasi	,222	,089	,169	2,484	,016	,430	2,328
Sales Growth	,200	,076	,122	2,610	,011	,909	1,100
Return on Assets	7,870	,699	,779	11,259	,000	,415	2,408

a. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber : Hasil Output SPSS, diolah 2023

Berdasarkan hasil uji T dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Arus Kas Operasi ( $X_1$ ) menunjukkan nilai signifikansi  $0,016 < 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel arus kas operasi memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.
2. *Sales Growth* ( $X_2$ ) menunjukkan nilai signifikansi  $0,011 < 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel *sales growth* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.
3. *Return on Assets* ( $X_3$ ) menunjukkan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel *return on assets* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

### 3. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Hasil analisis menunjukkan bahwa koefisien determinasi (Adjusted R Square) sebagai berikut:

**Table 9 Hasil Uji Koefisien Determinasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,937 <sup>a</sup>	,879	,873	,193	1,808

a. Predictors: (Constant), Return on Assets, Sales Growth, Arus Kas

Operasi

b. Dependent Variable: Financial Distress

*Sumber : Hasil Output SPSS, diolah 2023*

Hasil uji  $R^2$  menunjukkan bahwa variabel independen ( arus kas operasi, *sales growth* dan *return on assets*) secara bersama-sama menjelaskan sekitar 93.7% variasi dalam *financial distress* (variabel Y), dengan tingkat signifikansi yang relevan.

### Pembahasan

#### Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress

Hasil pengujian parsial menunjukkan Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap *financial distress*, yaitu sebesar  $0.016 < 0.05$  yang berarti hipotesis pertama diterima. Tingginya nilai arus kas yang diperoleh dari kegiatan operasi ialah penanda untuk membuktikan apakah dari kegiatan operasional perusahaan bisa mendapatkan arus kas yang baik melunasi utang, mengelola kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Arus kas operasi yang tinggi, maka laba perusahaan akan meningkat dan hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan dan selanjutnya juga akan menaikkan laba perusahaan sehingga *financial distress* tidak akan terjadi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Safitri yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (Safitri et al., 2022). Sedangkan hasil penelitian yang bertentangan dengan penelitian ini dilakukan oleh Darmiasih yang menyatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (Darmiasih et al., 2022).

#### Pengaruh Sales Growth Terhadap Financial Distress

Hasil pengujian parsial menunjukkan *Sales Growth* berpengaruh terhadap *financial distress*, yaitu sebesar  $0.011 < 0.05$  yang berarti hipotesis kedua diterima. Semakin tinggi nilai

*sales growth* maka perusahaan berhasil menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk. Hal ini berarti semakin besar pula laba yang diperoleh perusahaan tersebut. Jika laba yang diperoleh oleh perusahaan itu meningkat, maka perusahaan terhindar dari *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Damajanti yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (Damajanti et al., 2021). Sedangkan hasil penelitian yang bertentangan dengan penelitian ini dilakukan oleh Mahaningrum dan Merkusiwati yang menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (Mahaningrum & Merkusiwati, 2020).

### **Pengaruh Return on Assets Terhadap Financial Distress**

Hasil pengujian parsial menunjukkan ROA berpengaruh terhadap financial distress, yaitu sebesar  $0.000 < 0.05$  yang berarti hipotesis ketiga diterima. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dapat diartikan mampu mengelola dan menggunakan asetnya secara efisien dan efektif untuk menghasilkan laba yang tinggi sehingga dapat mengurangi biaya atau beban yang dikeluarkan perusahaan. Menurunnya biaya atau beban akan berdampak pada efisiensi dana dalam menjalankan kegiatan bisnis atau aktivitasnya maka akan terhindar dari financial distress. Sebaliknya jika profitabilitas rendah karena ketidak efisien dalam mengelola asetnya untuk menciptakan laba sehingga perusahaan akan menghasilkan biaya yang tinggi dan berdampak pada arus kas negatif dan perusahaan berpotensi dihadapkan dengan kondisi financial distress.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Rinofah yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap financial distress (Rinofah et al., 2021). Sedangkan hasil penelitian yang bertentangan dengan penelitian ini dilakukan oleh Nurhayati yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress (Nurhayati et al., 2021).

## **5. KESIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan dapat ditarik beberapa kesimpulan yaitu:

1. Arus kas operasi memiliki nilai p sebesar  $0,016 < 0,05$ , sehingga arus kas operasi berpengaruh secara signifikan terhadap financial distress. Arus kas operasi yang tinggi, maka laba perusahaan akan meningkat dan hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan dan selanjutnya juga akan menaikkan laba perusahaan sehingga kecil kemungkinan perusahaan terjadi financial distress.



2. Sales growth memiliki nilai p sebesar  $0,011 < 0,05$  sehingga sales growth berpengaruh secara signifikan terhadap kondisi financial distress perusahaan. Nilai sales growth yang tinggi berarti semakin besar laba yang diperoleh perusahaan. Jika laba yang diperoleh oleh perusahaan itu meningkat, maka perusahaan terhindar dari financial distress.
3. Return on Asstes memiliki nilai p sebesar  $0,000 < 0,05$  sehingga ROA berpengaruh secara signifikan terhadap kondisi financial distress perusahaan. Hal ini berarti semakin besar nilai ROA maka semakin kecil perusahaan berpotensi mengalami financial distress.
4. Secara simultan arus kas operasi, sales growth dan return on assets memiliki pengaruh secara signifikan terhadap p financial distress pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2017 – 2021.
5. Variasi financial distress dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam penelitian ini ( arus kas operasi, sales growth dan return on assets) sebesar 93,7%.

Berdasarkan hasil kesimpulan dan keterbatasan, adapun saran yang dapat diberikan yaitu:

4. Untuk Investor dapat menjadikan kondisi financial distress sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi di suatu perusahaan. Melalui pemahaman mengenai kondisi financial distress akan lebih mudah mengetahui risiko dalam menginvestasikan dana pada suatu perusahaan.
5. Bagi perusahaan diharapkan memperhatikan faktor-faktor yang dapat menyebabkan perusahaan mengalami financial distress, sehingga apabila terdapat indikasi perusahaan mengalami financial distress maka perusahaan dapat segera mengambil tindakan untuk memperbaiki kondisi keuangan perusahaan.
6. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan tidak hanya terpaku pada variabel independen dan dependen. Peneliti dapat menambah beberapa variabel seperti variabel moderasi atau variabel kontrol yang berpengaruh terhadap financial distress, misalnya ukuran perusahaan atau leverage, sehingga dapat diketahui secara luas faktor-faktor apa saja yang berpengaruh terhadap kondisi financial distress perusahaan. Peneliti juga dapat memperluas observasi dengan memperbanyak jumlah sampel penelitian.

## DAFTAR REFERENSI

- Amarilla, U., Nurcholisah, K., & Sofianty, D. (2017). Pengaruh Arus Kas Operasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Prosiding Akuntansi Universitas Islam Bandung*, 3(2), 166–172.
- Antoniawati, A., & Purwohandoko, P. (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Financial Distress pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(1), 28–38. <https://doi.org/10.26740/jim.v10n1.p28-38>
- Arifin, A. Z. (2019). *Buku mk aza* (Issue July). <https://doi.org/10.17605/OSF.IO/83U7Z>
- Bukhori, I., & Kusumawati, R. (2022). *Prediction of Financial Distress in Manufacturing Companies : Evidence from Indonesia*. 23(3). <https://doi.org/10.18196/jai.v23i3.15217>
- Damajanti, A., Wulandari, H., & Rosyati, R. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Perdagangan Eceran Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018. *Solusi*, 19(1), 29–44. <https://doi.org/10.26623/slsi.v19i1.2998>
- Darmiasih, N. W. R., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2022). Pengaruh Struktur Modal , Arus Kas , Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Kharisma*, 4(1), 129–140.
- Dewi, A. R. S., & Wahyuliana, E. (2019). Analysis of profit performance and asset management to financial distress bakrie group company listing in Indonesia stock exchange. *International Journal of Scientific and Technology Research*, 8(3), 106–110.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Giarto, R. V. D., & Fachrurrozie, F. (2020). The Effect of Leverage, Sales Growth, Cash Flow on Financial Distress with Corporate Governance as a Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 9(1), 15–21. <https://doi.org/10.15294/aaaj.v9i1.31022>
- Harahap, S. S. (2018). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Hery. (2016). *Akuntansi Dasar*. Jakarta: PT. Grasindo.
- IAI. (2015). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta : Ikatan Akuntan Indonesia.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kason, Angkasa, C., Gozali, Y., Wijaya, R. A., & Hutahean, T. F. (2020). Analisis Perbandingan Keakuratan Memprediksi Financial Distress dengan Menggunakan Model Grover, Springate dan Altman Z-Score pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2013-2017. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 4(3), 441–458.
- Mahaningrum, A. A. I. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(8), 1969. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i08.p06>

- Munawir. (2014). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Nukmaningtyas, F., & Worokinasih, S. (2018). PENGGUNAAN RASIO PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, LEVERAGE DAN ARUS KAS UNTUK MEMPREDIKSI FINANCIAL DISTRESS (Studi Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 - 2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 61(2), 136–143. <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/2582>
- Nurhayati, D., Dewi, R. R., & Fajri, R. N. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress pada Industri Food And Beverage di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 59. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.197>
- Panigrahi, A. K. (2019). *Validity of Altman's "Z" Score Model in Predicting Financial Distress of Pharmaceutical Companies*. IV(1), 65–73. [www.moneycontrol.com](http://www.moneycontrol.com)
- Rahayu, S. I., Suherman, A., & Indrawan, A. (2021). PENGARUH LABA DAN ARUS KAS TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi Unihaz -Jaz*, 4(1), 78–93.
- Rinofah, R., Kusumawardhani, R., Athadhita, V., & Putri, M. (2022). Factors Affecting Potential Company Bankruptcy During the Covid-19 Pandemic. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 26(1), 208–228. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v26i1.6752>
- Rinofah, R., Sari, P. P., & Juliani, T. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Konsumsi Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 - 2020. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 726–744. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.719>
- Safitri, M., Nur, R., & Fadhilah, H. K. (2022). *Pengaruh Operating Capacity , Laba Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress Pada Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia ( Bei ) Periode 2016-2020*. 01(02), 1–21.
- Springate, G. L. V. (1978). *Predicting the Possibility of Failure in a Canadian Firm: A Discriminant Analysis*. Simon Fraser University.
- Wanialisa, M., & Chairissa, A. P. (2022). Determinan Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman di BEI Periode 2017-2021. *Ikraith-Ekonomika*, 5(3), 255–266. <https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v5i3.2461>