

PENGARUH CASH FLOW, SALES GROWTH, DAN OPERATING CAPACITY TERHADAP FINANCIAL DISTRESS

(Studi Empiris Perusahaan Ritel Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2023)

Alfina Damayanti¹, Fathihani²,

^{1,2}Universitas Dian Nusantara

alfinad445@gmail.com, fathihani@undira.ac.id

Received: 05-10-2024

Revised: 20-10-2024

Approved: 30-10-2024

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji, menganalisa, dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh Cash flow, Sales growth, dan Operating capacity Terhadap Financial distress. Penelitian ini dilakukan pada ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan sehingga sampel yang diperoleh sebanyak 75 sampel. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis linier berganda dengan beberapa pengujian yaitu, uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji kelayakan model, dan uji hipotesis yang perhitungannya menggunakan aplikasi Statistical Program for Social Science (SPSS) versi 25. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Cash flow dan Operating capacity berpengaruh positif, sedangkan Sales growth tidak berpengaruh terhadap Financial distress perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Temuan ini dapat digunakan bagi perusahaan ritel untuk menyusun strategi serta dapat menggunakan nilai-nilai baik yang disampaikan untuk dapat memperhatikan elemen-elemen tersebut.

Kata kunci: Financial distress, Cash flow, Sales growth, Operating capacity

PENDAHULUAN

Dalam era globalisasi yang dipenuhi dengan persaingan yang ketat, setiap perusahaan harus meningkatkan operasionalnya untuk dapat tetap relevan dan berdaya saing dipasar yang berubah dengan cepat. Perusahaan yang berkualitas tentu memiliki keadaan keuangan yang solid, namun jika keadaan keuangan berada dalam kondisi kritis, misalnya disebabkan oleh kesalahan manajemen keuangan atau ketidakmampuan mengantisipasi perkembangan global yang berpotensi mengakibatkan kesulitan keuangan (Munandar, 2023). Untuk mencegah terjadinya kebangkrutan pada suatu perusahaan, manajemen memegang peranan penting untuk mengantisipasi dan memitigasi segala kemungkinan atau risiko kebangkrutan yang dapat dialami perusahaan (Faldiansyah, 2020).

Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah bursa saham di Indonesia yang memfasilitasi perdagangan saham, pendapatan tetap, instrumen derivatif, reksadana, saham hingga obligasi yang berbasis syariah. Perusahaan yang paling banyak terdaftar di dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah perusahaan manufaktur, hal ini tentunya berpengaruh terhadap perekonomian di Indonesia karena memiliki kontribusi yang kuat terhadap penambahan pendapatan negara (Ramadhanti & Subagyo, 2022). Salah satu sub sektor pada perusahaan manufaktur adalah sub sektor retail, dimana perusahaan sub sektor retail merupakan perusahaan yang unit usahanya menjual kebutuhan konsumen secara eceran.

Namun, ketatnya persaingan dan tingginya biaya yang harus dikeluarkan perusahaan memberi dampak langsung bagi industri ritel. Banyak perusahaan ritel yang

mengalami penurunan penjualan dan memiliki utang yang besar sehingga akhirnya menutup gerai. Perusahaan ritel raksasa yang mengalami penurunan penjualan dan besarnya utang hingga diambang kebangkrutan diantaranya PT. Hero Supermarket menutup semua gerai Giant pada Juli 2021, PT. Matahari Departemen Store menutup beberapa gerainya pada tahun 2021, dan Centro Departemen Store menutup sejumlah gerainya karena PT. Tozi Sentosa selaku pengelola Centro mendapatkan gugatan Penundaan Kewajiban Pembayaran Pajak Pembayaran Utang (PKPU) dari 5 perusahaan. Berikut ini adalah data laba rugi Perusahaan ritel yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

Tabel 1. 1 Laporan Laba Rugi Dalam Satuan Jutaan Rupiah Perusahaan Ritel yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2023

Perusahaan	Tahun				
	2019	2020	2021	2022	2023
ACES	1.023.637	731.311	704.809	673.647	763.877
AMRT	1.138	1.088	1.989	2.908	3.485
CSAP	68.480	60.818	225.315	263.262	206.593
CARS	(79,977)	(1,008,945)	(446,869)	143,036	201,316
ERAA	325,583	671,172	1,117,917	1,076,555	856,861
IMAS	121,770	(675,711)	(255,340)	562,551	777,342
MIDI	203.070	200.273	269.694	399.121	516.318
MPMX	466,248	133,572	411,748	661,748	525,638
MPPA	(552,674)	(405,307)	(316,707)	(429,634)	(255,350)
RALS	647.898	(138.874)	170.575	351.998	300.363
RANC	55,464	76,002	9,838	(83,668)	(121,048)
SDPC	7,880	2,804	9,571	24,464	33,081
SONA	78,299	(131,555)	(57,301)	(48,290)	(9,912)
TELE	(5,571,740)	(2,566,951)	(114,922)	(330,566)	(89,107)
ZONE	51,223	(37,621)	30,782	72,941	46,972
	Persentase	-56%	61%	23%	6%

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan hasil tabel 1.1 menunjukkan bahwa laba di Perusahaan retail mengalami fluktuasi dan menunjukkan total nilai rugi yang cukup tinggi pada tahun 2020 sebesar -56%. Dapat disimpulkan bahwa 8 dari 15 perusahaan ritel pada tahun 2020 tidak mengalami kerugian, namun tetap mengalami penurunan laba ruginya.

Selain itu, berdasarkan beberapa penelitian sebelumnya, terdapat perbedaan atau kesenjangan penelitian (research gap) dalam hasil-hasil penelitian yang digunakan sebagai landasan untuk penelitian ini. Research Gap terkait dengan inkonsistensi dalam *financial distress* adalah (Suryani, 2022) melalui pengujian hipotesisnya menyimpulkan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *Financial distress*, sedangkan *Profitabilitas*, *Sales growth*, dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Financial distress*. Hal ini sejalan dengan penelitian (Sholikhah & Rokhmania, 2022) yang menyatakan bahwa *Profitabilitas*, *Likuiditas*, *Operating capacity* berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*. Sedangkan *Sales growth* dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Financial distress*.

Meskipun demikian, penelitian ini berbeda dengan hasil riset yang dilakukan oleh (Apriliake, 2024) yang menyimpulkan bahwa *Profitabilitas* dan *Sales growth* berpengaruh positif, sedangkan *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *Financial distress*. GCG dapat memperkuat pengaruh *Profitabilitas*, serta tidak mempengaruhi hubungan *Leverage* dan *Financial distress*.

KAJIAN PUSTAKA

TEORI SINYAL (Signalling theory)

Teori sinyal dikemukakan pertama kali oleh Michael Spence pada tahun 1973 yang mengatakan bahwa dengan memberi suatu sinyal, pihak pemilik informasi berusaha untuk memberikan informasi yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima informasi. Teori sinyal mengemukakan bagaimana suatu entitas dapat memberikan sinyal terhadap pengguna laporan keuangan, sinyal ini dapat berupa pencapaian manajemen dalam merealisasikan kebijakan pemilik, laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan, harga saham, atau informasi lain yang menggambarkan kondisi perusahaan. Hubungan teori signaling dengan *Financial distress* didasarkan pada informasi laporan keuangan perusahaan sehingga dapat diketahui seberapa besar kapasitas serta kondisi keuangan perusahaan. Dalam kondisi keuangan perusahaan yang buruk, manajemen memberikan sinyal kabar buruk dengan tujuan dapat memberikan informasi kepada pasar bahwa mereka mempunyai integritas, bertindak jujur, dan memiliki keyakinan akan dapat mengatasi masalah yang dihadapi. Selain untuk menunjukkan kualitas manajerial dari perusahaan, dengan memberi sinyal buruk sebagaimana adanya manajemen mungkin berharap dapat memperoleh apresiasi pasar untuk menahan penurunan perusahaan

FINANCIAL DISTRESS

Menurut (Goh, 2023) *Financial distress* merupakan situasi di mana kesehatan keuangan suatu organisasi dalam keadaan krisis. Banyak perusahaan swasta tidak mengungkapkan laporan keuangan kepada publik. Akibatnya, informasi bisnis mungkin merupakan satu-satunya yang tersedia untuk menilai kesejahteraan mereka. Kondisi seperti ini beriringan dengan penurunan laba serta aset tetap dan biasanya ini ada tahap awal sebelum pada akhirnya perusahaan akan mengalami kondisi kebangkrutan bilamana perusahaan tidak mampu meningkatkan kinerja keuangannya (Safitri, 2023).

CASH FLOW

Wijaya & Suhendah (2023) menyatakan Arus Kas adalah bagian dari laporan keuangan yang mencakup penerimaan dan pengeluaran kas. Arus Kas yang rendah pada suatu perusahaan berarti perusahaan tidak memiliki sumber daya yang cukup untuk melakukan kegiatan operasional seperti melunasi pinjaman, mempertahankan operasi perusahaan, dan melakukan investasi baru Wijaya & Suhendah (2023). Jika perusahaan memiliki Arus Kas operasi yang sedikit maka para investor akan memiliki keraguan terhadap keberlangsungan perusahaan (Ramadhanti & Subagyo, 2022),

SALES GROWTH

Suwarno & Putri (2022) menyatakan *Sales growth* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Meningkatnya *Sales growth* berarti meningkat pula penjualan yang dilakukan oleh perusahaan dari tahun ke tahun yang juga meningkatkan keuntungan yang diperoleh, dimana keuntungan itu dapat digunakan untuk kegiatan pendanaan maupun kegiatan operasi perusahaan, sehingga akan menurunkan tingkat kesulitan keuangan (Palupi & Mutmainah, 2024). Jadi, jika tingkat *Sales growth* suatu perusahaan tinggi berarti kondisi perusahaan tersebut cukup stabil.

OPERATING CAPACITY

Palupi & Mutmainah (2024) mengatakan *Operating capacity* merupakan alat

ukur yang digunakan untuk menilai perputaran aset operasional yang diperoleh perusahaan secara efisien sehingga perusahaan dapat memperoleh penjualan bersih yang setinggi mungkin, yang akan meningkatkan kinerja perusahaan. Hubungan antara hipotesis sinyal dan *Operating capacity* dapat dimengerti bahwa semakin tinggi proporsi perputaran aset suatu organisasi, maka semakin tinggi pula proporsi perputaran aset kinerjanya akan semakin baik (Wulandari & Jaeni, 2021).

METODE PENELITIAN

Metodologi yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data yang berupa laporan keuangan tahunan yang telah diterbitkan oleh situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) atau situs resmi perusahaan ritel yang terdaftar di BEI pada periode 2019-2023 yang dapat diakses melalui website www.idx.co.id atau situs resmi perusahaan. Penelitian ini menggunakan Variabel dependen *Financial distress*, dan variabel independen *Cash flow*, *Sales growth*, dan *Operating capacity*. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur subsektor ritel dengan jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berjumlah 33 perusahaan, namun populasi yang memenuhi kriteria hanya berjumlah 15 perusahaan. Berdasarkan analisis regresi linier yang dilakukan, ditemukan bahwa *Cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial distress*. *Cash flow* yang di prosikan dengan Arus Kas Operasi (AKO) berpengaruh positif terhadap *Financial distress* secara parsial, dimana jika nilai arus kas mengalami kenaikan maka nilai *Financial distress* juga akan ikut mengalami kenaikan. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Wijaya & Suhendah, 2023) dalam penelitiannya menyatakan bahwa Arus Kas berpengaruh terhadap *Financial distress*.

Selain itu, *operating capacity* juga menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial distress*. Semakin tinggi total Asset Turnover maka akan meningkatkan nilai suatu perusahaan sehingga kecil kemungkinan terjadinya *Financial distress* (Pratiwi & Sasongko, 2023). Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Effendy, 2024) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *Operating capacity* berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*.

Namun, *sales growth* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *Financial distress*. Maka dapat disimpulkan tidak adanya pengaruh *Sales growth* terhadap *Financial distress*, diakibatkan naik turunnya nilai *Sales growth* belum mampu diikuti dengan perolehan laba perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian (Effendy, 2024) yang menyatakan bahwa *Sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*.

Secara keseluruhan berdasarkan koefisien determinasi sebesar 15,3%, hal ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel dependen sebesar 15,3%. Sedangkan sisanya 84,7% dipengaruhi oleh variabel lainnya.

KESIMPULAN

Bahwa *cash flow*, *sales growth*, dan *operating capacity* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Financial distress* perusahaan ritel yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Temuan ini dapat digunakan bagi perusahaan ritel untuk menyusun strategi

serta dapat menggunakan nilai-nilai baik yang disampaikan untuk dapat memperhatikan elemen-elemen tersebut. Penelitian ini juga menyarankan untuk menambah atau mengganti variabel independen dan menggunakan pengukuran lain yang berbeda dari penelitian ini agar hasil yang didapat menjadi lebih generalisasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Apriliake, C. R., Desyana, G., & Astarani, J. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan *Sales growth* Terhadap *Financial distress* Dengan GCG Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (JEBMA)*, 4(2), 666–679.
- Choirunnissa, D. A., & Nursiam. (2023). The Effect Of Profitability, Leverage, *Cash flow* And Company Size On *Financial distress* Conditions (Empirical Study Of Food And Beverage Sub-Sector Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange In 2019-2021)id 2 *Corresponding Author. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(5), 5615–5625.
<http://journal.yrpiipku.com/index.php/msej>
- Curry, K. (2020). *The Influence of Leverage, Cash flow, Tax, R & D, Economic Growth and Inflation on the Financial distress in the Sub-Sector of Property and Real Estate Companies*. 151(Icmae), 397–400. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200915.091>
- Effendy, Y., Awaluddin, A., Judijanto, L., Lotte, L. N. A., Al-Amin, & Subeno, H. (2024). Effect of Leverage, Profitability and *Operating capacity* on *Financial distress* in Manufacturing Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange. *Proceeding of The International Conference on Business and Economics* , 2(1), 80–93.
<https://doi.org/10.56444/icbeuntagsmg.v2i1.1592>
- Faldiansyah, A. K., Arrokhman, D. B. K., & Shobri, N. (2020). Analisis Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Arus Kas Terhadap *Financial distress*. *Bisnis-Net Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 3(2), 90–102. <https://doi.org/10.46576/bn.v3i2.999>
- Fitri, M. A., & Dillak, V. J. (2020). Arus Kas Operasi, Leverage, *Sales growth* Terhadap *Financial distress*. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 12(2), 60–64.
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis Multivarite Dengan Program IBM SPSS 23. *Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro*.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivarite Dengan Program IBM SPSS 25. *Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro*.
- Goh, T. S. (2023). Monograf: *Financial distress*. In *Indomedia Pustaka*.
[https://admin.methodist.ac.id/cdn/File/thomastambahan/Monograf_Financial_distress\(1\).pdf](https://admin.methodist.ac.id/cdn/File/thomastambahan/Monograf_Financial_distress(1).pdf)
- Idawati, W. (2020). Analisis *Financial distress: Operating capacity*, Leverage, Dan Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 13(1), 1–10.
<https://doi.org/10.30813/jab.v13i1.1914>
- 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.
<https://doi.org/10.37641/jiakes.v9i1.490>
- Munandar, A., Rahmatiah, N. N., Darmawan, I., & Nurhayati. (2023). Penilaian Kebangkrutan Perusahaan Sub Sektor Konstruksi & Bangunan Periode 2019-2021 dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score. *Jurnal Cahaya Mandalika*, 4(3), 68–80. <https://journal.formosapublisher.org/index.php/esa/article/view/6026>
- Oktasari, E., Widyastuti, R., & Astri, Z. (2022). Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Terhadap *Financial distress*. *Journal of Social Research*, 1(7), 717–728.
<https://doi.org/10.55324/josr.v1i7.138>

- Palupi, D. W., & Mutmainah, K. (2024). *Financial distress* Perusahaan Sektor Financials BEI 2019-2022. *TRIPUTRA: Sosial, Ekonomi Dan Hukum*, 1(02), 75–84.
- Permatasari, L. D., & Santosa, S. B. (2021). PENGARUH REVIEW KONSUMEN, KUALITAS PELAYANAN, DAN PROMOSI PENJUALAN TERHADAP MINAT PEMBELIAN ULANG MELALUI KEPUASAN KONSUMEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Pada Konsumen Marketplace Shopee di Kota Semarang). *Diponegoro Journal of Management*, 10(4), 1–6. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Pratiwi, A. D., & Sasongko, N. (2023). Pengaruh Likuiditas, *Operating capacity*, *Sales growth*, *Operating Cash flow* Dan Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022). *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(6), 8878–8890. <http://journal.yrpioku.com/index.php/msej>
- Qalbi, A. B. N., & Asmara, R. Y. (2022). Pengaruh *Financial distress*, koneksi politik, capital intensity, leverage dan ukuran perusahaan terhadap tax aggressiveness. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 2(2), 5845. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Ramadhanti, N. C., & Subagyo. (2022). Pengaruh Corporate Governance, *Cash flow*, Dan Profit Terhadap *Financial distress* Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Trilogi Accounting and Business Research*, 3(1), 13–33. <https://doi.org/10.31326/tabr.v1i1.1218>
- Rochendi, L. R., & Nuryaman. (2022). Pengaruh *Sales growth*, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial distress*. *Owner*, 6(4), 3465–3473. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1113>
- Safitri, R. M., Indriani, E., & Hudaya, R. (2023). Analisis *Financial distress* pada Perusahaan Sub Sektor Industri yang Terdampak Pandemi Covid-19. *MANTAP: Journal of Management Accounting, Tax and Production*, 1(2), 92–106. <https://doi.org/10.57235/mantap.v1i2.1331>
- Saputra, A. J., & Salim, S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, Dan *Sales growth* Terhadap *Financial distress*. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 262. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7154>
- Sholikhah, M., & Rokhmania, N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Sales growth*, *Operating capacity* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial distress*. *Eqien - Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 11(04). <https://doi.org/10.34308/eqien.v11i04.1327>
- Sugiana, N. A., & Hidayat, W. W. (2023). The Effect of *Operating Cash flow*, *Operating capacity* and *Sales growth* on *Financial distress*. *Indonesian Journal of Business Analytics*, 3(3), 785–802. <https://doi.org/10.55927/ijba.v3i3.4418>
- Suryani. (2022). Pengaruh Likuiditas, *Sales growth* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial distress*. *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen Dan E-Commerce*, 1(3), 70–80. <https://doi.org/10.30640/digital.v1i3.428>
- Susanti, F., Rasyad, R., & Wardi, J. (2022). Pengaruh Laba Dan Arus Kas Terhadap Kondisi *Financial distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Auditing*, 17(2), 126–134. <https://doi.org/10.37301/jkaa.v17i2.92>
- Suwarno, J. P., & Putri, W. (2022). Pengaruh *Sales growth* Dan *Free Cash flow* Terhadap *Financial distress*. *Jurnal Informasi Akuntansi*, 1(2), 91–106.
- Wangsih, I. C., Yanti, D. R., Yohana, Y., Kalbuana, N., & Cahyadi, C. I. (2021). Influence of Leverage, Firm Size, and *Sales growth* on *Financial distress*. *International Journal of*

Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR), 5(4), 180–194.
www.ceicdata.com

Wijaya, J., & Suhendah, R. (2023). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Arus Kas Terhadap *Financial distress*. *Jurnal Ekonomi*, 28(2), 177–196.
<https://doi.org/10.24912/je.v28i2.1468>

Wulandari, E. W., & Jaeni. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Financial distress*. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 21(2), 734.
<https://doi.org/10.33087/jiubj.v21i2.1495>