

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data Penelitian

Pada penelitian ini, dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh dari *independent variable* terhadap *dependent variabel* selama periode 2017-2021 pada perusahaan sektor transportasi dan logistik. Peneliti mendapatkan data untuk diolah dan juga diuji dari sumber sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar pada laman *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yakni www.idx.co.id. Peneliti menggunakan teknik *sampling purposive* dalam pemilihan sampel. Berikut adalah proses dari pemilihan sampel dari penelitian ini :

Tabel 4.1 Data Penarikan Sampel

No	Keterangan	Jumlah Sampel
1	Perusahaan sektor transportasi dan logistik di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2021	27
2	Perusahaan sektor transportasi dan logistik yang tidak memiliki laporan keuangan lengkap selama tahun 2016 - 2021	(13)
3	Jumlah sampel penelitian	14
4	Periode pengamatan penelitian	5
5	Jumlah data penelitian	70
6	Data <i>Outlier</i>	(19)
7	Jumlah data penelitian yang digunakan	51

Sumber : Data diolah (2023)

Berdasar pada tabel 4.1 diatas, dapat diketahui bahwa total dari perusahaan sektor Transportasi dan Logistik yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021 ialah 27 perusahaan. Dari total tersebut, selanjutnya dilakukan proses *sampling* dengan menambahkan kriteria sebanyak 13 perusahaan dengan periode pengamatan 5 tahun, sehingga total data didapatkan sebanyak 70. Pada data yang digunakan peneliti, ada sembilan belas data *outlier* yakni data yang sifatnya berbeda dibandingkan dengan data lainnya yang mana menimbulkan perbedaan

yang cukup signifikan (Ghozali, 2021). *Outlier* data pada penelitian ini dilakukan karena terdapat beberapa data dari setiap variabel independen yang menyimpang terlalu jauh (ekstrem) baik ekstrem besar maupun ekstrem kecil dari data yang lainnya dalam suatu rangkaian data penelitian yang dilakukan. *Outlier* data pada penelitian ini dilakukan menggunakan *Z-Score method* pada software Microsoft Excel. Adapun batas maksimum dari dilakukannya *outlier* data ini yakni sebesar 50% dari total keseluruhan sampel. Dengan begitu, berdasarkan hasil sampling diketahui jumlah sampel yakni tujuh puluh data dengan *outlier* sebanyak sembilan belas data atau 27% dari total keseluruhan. Jadi, jumlah data yang akan diolah pada penelitian ini sebanyak 51 (lima puluh satu) data.

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Elemen statistik yang digunakan yakni terdiri dari *mean*, *maximum*, *minimum* dan standar deviasi. Keempat elemen ini menjelaskan tiap variabel yang terdiri dari variabel *financial distress*, *operating capacity*, *firm size* dan juga *sales growth*. Hasil perolehan dari perhitungan analisis statistik deskriptif dengan menggunakan software Eviews 12 adalah sebagai berikut.

Tabel 4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	FD	OC	SIZE	SG
Mean	0.647059	0.495105	27.59533	-0.088656
Median	1.000000	0.411647	26.89552	0.000281
Maximum	1.000000	1.748861	31.77900	1.267354
Minimum	0.000000	0.079778	25.23457	-0.839542
Std. Dev.	0.482640	0.344970	1.551340	0.336974
Skewness	-0.615457	2.054998	0.854132	0.594119
Kurtosis	1.378788	7.722151	2.947840	6.983055
Jarque-Bera	8.804896	83.28042	6.206886	36.71286
Probability	0.012247	0.000000	0.044894	0.000000
Sum	33.00000	25.25035	1407.362	-4.521459
Sum Sq. Dev.	11.64706	5.950210	120.3328	5.677575
Observations	51	51	51	51

Sumber : Eviews 12 (Data diolah)

Berdasarkan hasil yang disajikan pada tabel 4.2 diatas, pada analisis penelitian ini yakni sebagai berikut.

1. Kesulitan Keuangan (*financial distress*)

Untuk kesulitan keuangan yang diukur menggunakan altman z-score diperoleh angka minimum 0,000000 yang dimiliki oleh 18 data atau sekitar 35% dari keseluruhan data. Keadaan ini memberitahukan bahwa masih terdapat perusahaan yang tidak merasakan kondisi kesulitan keuangan. Sedangkan nilai maximumnya sebesar 1,000000 yang dimiliki oleh 33 data atau sekitar 65% dari keseluruhan data yang memberitahukan bahwa masih terdapat perusahaan yang merasakan kondisi kesulitan keuangan. Adapun nilai *mean* yang diperoleh yakni sebesar 0,647059. Hasil ini memberitahukan rata-rata perusahaan transportasi dan logistik di Bursa Efek Indonesia yang merasakan kesulitan keuangan relatif besar karena nilai dari rata-rata kesulitan keuangan mendekati nilai maksimum. Sedangkan untuk nilai median diraih sebesar 1.000000 yang memberitahukan bahwa perusahaan sampel relative besar merasakan *financial distress*. Kemudian, untuk sebaran data pada variabel ini relatif lebih kecil dibandingkan rata-rata, sehingga hal ini menjelaskan tidak adanya kesenjangan besar dari nilai maximum dan minimum.

2. *Operating Capacity*

Berdasar pada tabel 4.2 terkait hasil analisis statistik deskriptif diatas, variabel *operating capacity* yang dinilai dengan *total asset turnover* memperoleh angka minimum 0,079778 yang dicapai oleh PT Express Transindo Utama Tbk (TAXI) di tahun 2021, hal ini memberitahukan bahwa perusahaan dapat dikatakan cukup mampu dalam menggunakan asset mereka dalam menghasilkan laba. Sedangkan perolehan angka maksimum yakni sebesar 1.748861 yang dimiliki oleh PT Mineral Sumberdaya Mandiri Tbk (AKSI) pada tahun 2020, hal ini memberitahukan bahwa perusahaan tersebut sudah efektif dalam menggunakan asset mereka dalam menghasilkan laba dari penjualan yang dilakukan dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Adapun

angka rata-rata dari variabel yang didapatkan yakni sebesar 0.495105, hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki *operating capacity* yang positif. Selain itu adapun nilai mediannya yakni sebesar 0.411647 yang dapat berarti bahwa selisih antara penjualan dan total asset ialah sebesar 41%. Adapun nilai perolehan dari standar deviasi yakni sebesar 0.344970 yang mana angka ini mendekati nilai mean sehingga sampel dinilai mampu memperoleh laba yang baik karena perusahaan efektif dalam mengelola assetnya. Dikarenakan angka dari *mean* lebih besar dibandingkan dengan standar deviasi memberitahukan bahwa distribusi data pada variabel kurang luas atau bervariasi.

3. *Firm Size*

Berdasarkan pada table 4.2 terkait hasil analisis statistik deskriptif, penggunaan total asset untuk variabel *firm size* menghasilkan angka minimum 25.23457 yang diperoleh PT Express Transindo Utama Tbk (TAXI) di tahun 2021, yang mana hasil ini memberitahukan bahwa TAXI merupakan perusahaan yang mempunyai total asset yang sangat rendah diantara sampel lainnya. Sedangkan nilai maksimumnya ialah sebesar 31.77900 yang diperoleh PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk (GIAA) di tahun 2018, yang memberitahukan bahwa perusahaan tersebut mempunyai total asset yang paling tinggi diantara sampel lainnya. Adapun perolehan dari nilai rata-rata yakni sebanyak 27.59533 yang menunjukkan bahwa sampel perusahaan dikuasai dengan perusahaan kecil. Nilai dari standar deviasi ialah 1.551340. Dikarenakan nilai *mean* yang lebih besar dari nilai standar deviasi, memberitahukan bahwa distribusi data untuk variabel ini kurang luas dan juga tidak adanya kesenjangan antara angka tertinggi dan terendah.

4. *Sales Growth*

Berdasar pada table 4.2 terkait hasil analisis statistik deskriptif diatas, maka untuk *sales growth* yang memanfaatkan rasio tingkat penjualan

mendapatkan angka minimum sebesar -0.839542 yakni milik PT Express Transindo Utama Tbk (TAXI) di tahun 2020 yang mana hasil ini memberitahukan bahwa penurunan atas pertumbuhan penjualan perusahaan, hal ini dapat menyebabkan perusahaan mengalami kekurangan dana dalam membayarkan kewajibannya. Pada penelitian ini terdapat 25 data yang memiliki *sales growth* negatif atau sekitar 49% dari total keseluruhan. Sedangkan angka terbesar diperoleh yakni 1,267354 diraih oleh PT Mineral Sumberdaya Mandiri Tbk (AKSI) di tahun 2018 yang mana hasil ini memberitahukan bahwa angka pertumbuhan penjualan AKSI mengalami peningkatan, yang mana hal tersebut akan membuat perusahaan memiliki dana yang cukup untuk membiayai kewajiban mereka. Pada penelitian ini terdapat sekitar 26 data *sales growth* yang memiliki angka positif atau sekitar 51% dari total data keseluruhan. Adapun perolehan nilai mediannya yakni sebesar 0.000281 hal ini memberitahukan bahwa perusahaan sampel memiliki nilai *sales growth* yang dominan positif dengan demikian hal ini meunjukkan perusahaan sampel memiliki pertumbuhan penjualan yang baik sehingga perusahaan sampel memiliki dana yang cukup dalam membiayai kewajiban mereka. Selain itu, perolehan nilai dari standar deviasi ialah sebesar 0.336974 . Dikarenakan nilai dari standar deviasi yang lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata memberitahukan bahwa distribusi data variabel ini agak luas yang menjelaskan bahwa adanya perbedaan yang signifikan antara angka tertinggi dan angka terendah.

4.3 Pemilihan Model Regresi

4.3.1. Analisis Regresi Logistik

Analisis regresi logistik digunakan supaya bisa menganalisa variabel dependen. Hasil perhitungan regresi logistik pada perusahaan transportasi dan logistik untuk tahun 2017-2021 ialah sebagai berikut.

Tabel 4.3 Hasil Analisis Regresi Logistik

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	2.897432	5.694469	0.508815	0.6109
OC	0.071971	1.035956	0.069473	0.9446
SIZE	-0.090545	0.209181	-0.432857	0.6651
SG	-3.182778	1.560992	-2.038946	0.0415

Sumber : Data Diolah

Berdasarkan hasil yang disajikan pada tabel di atas, maka bentuk persamaannya adalah sebagai berikut.

$$LN \left(\frac{P_i}{1-P_i} \right) = 2,897432 + 0,071971X_1 - 0,090545X_2 - 3,182778X_3$$

1. Konstanta

Berdasarkan tabel 4.3 terkait hasil uji regresi logistik, diperoleh konstanta sebesar 2.897432. Hal ini memberitahukan bahwa apabila variabel independen bersifat konstan, maka variabel dependen yakni kesulitan keuangan (*financial distress*) akan merasakan peningkatan 2.897432.

2. Koefisien Regresi *Operating Capacity*

Berdasarkan hasil uji regresi logistik pada tabel 4.3, diperoleh koefisien *operating capacity* sebesar 0.071971. Hal ini memberitahukan apabila *operating capacity* perusahaan transportasi dan logistik yang memanfaatkan *total asset turnover* (TATO) bertambah 1 dengan anggapan variabel lainnya konstan, maka *financial distress* dapat merasakan peningkatan sebesar 0.071971. Jadi, antara *operating capacity* dengan *financial distress* perusahaan transportasi dan logistik di BEI tahun 2017-2021 memiliki hubungan yang positif.

3. Koefisien Regresi *Firm Size*

Berdasar pada hasil uji regresi logistik pada tabel 4.3 diatas, diperoleh koefisien *firm size* sebesar -0.090545. Hal ini menunjukkan apabila *firm size* perusahaan transportasi dan logistik yang memanfaatkan total asset bertambah 1 dengan anggapan variabel lain tetap maka kesulitan

keuangan dapat merasakan penurunan sebesar 0.090545. Dengan begitu antara *firm size* dengan kesulitan keuangan perusahaan transportasi dan logistik di BEI untuk tahun 2017-2021 memiliki hubungan yang negatif.

4. Koefisien Regresi *Sales Growth*

Berdasar pada tabel 4.3 hasil uji regresi logistik diatas, didapatkan bahwa koefisien *sales growth* sebesar -3.182778. Hal ini memberitahukan jika *sales growth* perusahaan transportasi dan logistik yang memanfaatkan rasio tingkat pertumbuhan penjualan bertambah 1 dengan anggapan variabel lainnya tetap, maka kesulitan keuangan dapat merasakan penurunan 3.182778. Dengan demikian antara *sales growth* dengan *financial distress* perusahaan transportasi dan logistik di BEI untuk tahun 2017-2021 memiliki hubungan yang negatif.

Dalam menjalankan uji regresi logistik, dibutuhkan uji lainnya sebagai salah satu prasyarat guna memeriksa kualitas dari data penelitian yang dalam hal ini terdiri dari sebagai berikut.

4.3.2. Uji Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit Test

Pengujian ini dilakukan guna mengamati apakah model yang digunakan dapat menjelaskan data pada penelitian ini atau tidak. Hasil uji *hosmer and lemeshow* ialah sebagai berikut.

Tabel 4.4 Hasil Uji Hosmer and Lemeshow

H-L Statistic	10.3058	Prob. Chi-Sq(8)	0.2442
Andrews Statistic	14.4832	Prob. Chi-Sq(10)	0.1521

Sumber : Data Diolah

Berdasarkan tabel 4.4 terkait dengan hasil uji *hosmer and lemeshow goodness of fit test*, diperoleh *probability chi-square* dari *H-L statistic* yakni sebesar 0.2442, dimana nominal ini lebih besar dari 0,05 yang artinya model penelitian ini dapat menerangkan data ataupun memprediksi nilai dari observasinya.

4.3.3. Uji Overall Model Fit

Untuk mengungkapkan apakah model yang dihipotesiskan sudah fit atau belum dengan data yang digunakan.

Tabel 4.5 Hasil Uji Overall Model Fit

LR statistic	7.850393	Avg. log likelihood	-0.572284
Prob(LR statistic)	0.049207		

Sumber : Data Diolah

Berdasarkan tabel 4.5 terkait dengan data hasil overall model fit diatas, didapatkan nilai LR statistic sebesar 7,85 dan probabilitas LR yakni sebesar 0.049207. Hal ini menunjukkan bahwa model yang dihipotesiskan fit dengan data yang digunakan pada penelitian ini.

4.3.4. Uji Multikolinieritas

Uji ini dimanfaatkan untuk mengetahui apakah ada atau tidaknya korelasi antara variabel independent dalam model regresi pada penelitian.

Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinieritas

	OP	SIZE	SG
OP	1.000000	0.198358	0.507285
SIZE	0.198358	1.000000	0.005961
SG	0.507285	0.005961	1.000000

Sumber : Data Diolah

Berdasarkan tabel diatas, perolehan uji multikolinieritas menunjukkan bahwa sebagai berikut :

1. Koefisien korelasi antara OP dengan SIZE ialah sebesar $0,19 < 0,90$
2. Koefisien korelasi antara OP dengan SG ialah sebesar $0,50 < 0,90$
3. Koefisien korelasi antara SIZE dengan SG ialah sebesar $0,00 < 0,90$

Jadi, disimpulkan bahwa data pada penelitian ini tidak terdapat multikolinieritas.

4.4 Uji Hipotesis

4.4.1 Uji T

Pengujian ini ditujukan guna mengukur bagaimana variabel independen pada penelitian ini secara parsial mempengaruhi variabel dependen. Hasil uji parsial dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.7 Hasil Uji Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	2.897432	5.694469	0.508815	0.6109
OC	0.071971	1.035956	0.069473	0.9446
SIZE	-0.090545	0.209181	-0.432857	0.6651
SG	-3.182778	1.560992	-2.038946	0.0415

Sumber : Data Diolah

Berdasarkan tabel hasil uji signifikansi parsial, diperoleh hasil sebagai berikut ini:

a. *Operating capacity* terhadap *financial distress*

Berdasar pada tabel 4.7 terkait dengan hasil uji parsial diatas, maka diketahui bahwa probabilitas untuk variabel *operating capacity* sebesar 0.9446, nominal ini lebih besar dari 0,05. Adapun perolehan dari Z_{Hitung} sebesar 0.069473 yang mana nilai ini lebih kecil dari 1,96 dan lebih besar dari -1,96. Dengan demikian hal ini memberitahukan H_1 yang menyatakan *operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress* ditolak, sehingga dapat dikatakan *operating capacity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

b. *Firm size* terhadap *financial distress*

Berdasar pada tabel 4.7 terkait dengan hasil perhitungan uji parsial, maka dapat diketahui bahwa probabilitas untuk variabel *firm size* sebesar 0.6651, nominal ini lebih besar dari 0,05. Adapun perolehan dari Z_{Hitung} yakni sebesar -0.432857 yang mana nilai ini lebih kecil dari 1,96 dan lebih besar dari -1,96. Hal ini memberitahukan H_2 ditolak, sehingga dapat dikatakan *firm size* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

c. *Sales growth* terhadap *financial distress*

Berdasar pada table 4.7 terkait dengan hasil uji parsial diatas, maka dapat diketahui bahwa nilai probabilitas untuk variabel *sales growth* pada penelitian ini yakni sebesar 0.0415, nominal ini lebih kecil dari 0,05. Adapun perolehan dari Z_{Hitung} yakni sebesar -2.038946 yang mana nilai ini lebih kecil dari -1,96. Hal ini memberitahukan H_3 yang menyatakan bahwa *sales growth* atau pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap *financial distress* diterima, sehingga dapat dikatakan *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*.

4.4.2 Uji F

Pengujian ini dilakukan guna memeriksa apakah variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen. Hasil dari uji simultan ialah sebagai berikut.

Tabel 4.8 Hasil Uji F

McFadden R-squared	0.118544	Mean dependent var	0.647059
S.D. dependent var	0.482640	S.E. of regression	0.464987
Akaike info criterion	1.301430	Sum squared resid	10.16202
Schwarz criterion	1.452946	Log likelihood	-29.18647
Hannan-Quinn criter.	1.359329	Deviance	58.37294
Restr. Deviance	66.22333	Restr. log likelihood	-33.11167
LR statistic	7.850393	Avg. log likelihood	-0.572284
Prob(LR statistic)	0.049207		

Sumber : Data Diolah

Berdasarkan tabel 4.8 terkait dengan data hasil uji F diatas, didapatkan nilai probabilitas LR statistik yakni sebesar $0.049207 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel X secara simultan mempengaruhi variabel Y.

4.4.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian ini digunakan untuk menilai kemampuan dari variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Berikut adalah hasil uji koefisien determinasi (R^2).

Tabel 4.9 Hasil Uji R²

McFadden R-squared	0.118544	Mean dependent var	0.647059
S.D. dependent var	0.482640	S.E. of regression	0.464987
Akaike info criterion	1.301430	Sum squared resid	10.16202
Schwarz criterion	1.452946	Log likelihood	-29.18647
Hannan-Quinn criter.	1.359329	Deviance	58.37294
Restr. Deviance	66.22333	Restr. log likelihood	-33.11167
LR statistic	7.850393	Avg. log likelihood	-0.572284
Prob(LR statistic)	0.049207		

Sumber : Data Diolah

Berdasarkan tabel hasil dari uji koefisien determinan (R₂), diperoleh koefisien determinasi sebesar 0.11854. Hal ini menunjukkan terdapat 0.118544 atau 12% variabel independen dapat mengungkapkan variabel dependen dan sisanya yakni sebanyak 88% dapat diungkapkan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti pada penelitian ini.

4.5 Pembahasan Hasil Penelitian

Berikut ini merupakan hasil dari pembahasan setelah dilakukannya berbagai proses pengujian menggunakan *software* Eviews 12.

4.5.1 Pengaruh *Operating Capacity* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan pada hasil pengujian secara parsial seperti pada table 4.7, *operating capacity variable* yang dihitung dengan menggunakan *total asset turnover* (TATO) yang membandingkan penjualan dengan total assetnya didapatkan hasil jika *operating capacity* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Dilihat dari perolehan nilai probabilitas dari variabel ini yakni sebesar 0.9446 yang mana hasilnya lebih besar dari 0,05 dan nilai Z_{Hitung} sebesar 0.069473 yang mana nilai ini lebih kecil dari 1,96 dan lebih besar dari -1,96 sehingga menunjukkan bahwa hipotesis ditolak.

Dari pernyataan diatas, maka hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa tingginya *operating capacity* yang diperoleh perusahaan tidak mempengaruhi perusahaan akan terhindar dari kondisi kesulitan keuangan atau dengan kata lain semakin tingginya *total asset turnover* (TATO) suatu perusahaan bukan menjadi jaminan bahwa perusahaan tidak akan mengalami potensi *financial distress* di kemudian hari. Hal ini dikarenakan meskipun suatu perusahaan memiliki kapasitas operasi yang tinggi, namun di sisi lain adanya probabilitas manajemen yang kurang baik dalam menjalankan evaluasi strategi, pemasaran juga (pengelolaan) modal belanja mampu menjadi faktor perusahaan tersebut tetap memiliki potensi kesulitan keuangan di kemudian hari. Hal ini dapat disebabkan oleh buruknya kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola laba dan pendapatan yang telah diperoleh, sehingga walaupun kapasitas operasi perusahaan tinggi, tidak menutup kemungkinan bahwa perusahaan akan tetap mengalami kesulitan keuangan. Berdasarkan data hasil penelitian, menyatakan bahwa nilai tertinggi dari *operating capacity* perusahaan sektor transportasi dan logistik ialah PT Mineral Sumberdaya Mandiri Tbk (AKSI) di tahun 2020 sebesar 1.749, walaupun AKSI memiliki nilai tertinggi pada *operating capacity* namun tetap masuk ke dalam kategori 1 yakni perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dengan perolehan z-score 2,26 yang mana nilai ini lebih kecil dari 2,6. Jadi, dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan tingkat TATO yang besar tidak mempengaruhi perusahaan akan terhindar dari situasi kesulitan keuangan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu oleh (Ramadhani & Nisa, 2019) yang menyatakan bahwa *financial distress* tidak dapat dipengaruhi oleh *operating capacity*, (Shidiq & Khairunnisa, 2019) juga menyatakan dalam hasil penelitiannya bahwa *operating capacity* tidak berpengaruh

terhadap *financial distress*, begitu juga dengan (Oktaviani & Lisiantara, 2022) yang mana hasil penelitiannya menyatakan *financial distress* tidak dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya *operating capacity* yang dimiliki suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan tingginya nilai *operating capacity* seperti mencerminkan bahwa perusahaan mampu memperoleh laba yang besar sehingga dapat terhindari dari situasi kesulitan *financial*. Namun penjualan yang tinggi tidak selalu berarti laba yang tinggi. Sejalan dengan bertambahnya penjualan, total piutang perusahaan juga meningkat sehingga kemungkinan terjadinya piutang tak tertagih juga meningkat yang mana dapat merugikan perusahaan karena sejumlah besar modal kerja tersimpan dalam piutang perusahaan (Santika, A, 2023). Dikatakan juga dalam penelitian oleh Mahaningrum & Merkusiwati (2020) TATO yang besar, memberitahukan bahwa semakin efektif juga total asset milik perusahaan dalam memperoleh penjualan mereka, namun di lain sisi biaya yang dikeluarkan dalam penjualan tersebut juga harus diperhatikan dimana dalam hal ini kesulitan keuangan dapat terjadi saat perusahaan tersebut tidak bisa melakukan efisiensi biaya yang dikeluarkannya dalam setiap penjualan.

Hasil penelitian ini tidak mendukung *signalling theory* yang menyatakan tingkat *operating capacity* yang tinggi akan mengirimkan sinyal yang baik (*good news*) kepada para pihak berkepentingan bahwa perusahaan akan terhindar dari kondisi kesulitan keuangan. Pencapaian *operating capacity* yang baik tidak selalu menjadi sinyal yang baik bagi pihak eksternal. Hal ini dikarenakan meskipun *operating capacity* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan efektif dalam mengelola assetnya guna memanifestasikan penjualannya, namun dengan penjualan yang meningkat, piutang perusahaan juga semakin besar yang bisa saja merugikan perusahaan karena modal kerja yang tertanam pada piutang tersebut terlalu besar yang mana dapat

mengakibatkan berkurangnya likuiditas perusahaan bahkan membuat perusahaan berada pada kondisi kesulitan *financial*. Demikian, hal ini akan memberikan sinyal buruk di kemudian hari kepada eksternal bahwa perusahaan memiliki prospek kurang baik.

4.5.2 Pengaruh *Firm Size* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan pada hasil pengujian secara parsial seperti pada table 4.7, *firm size variable* yang dihitung dengan menggunakan logaritma total asset perusahaan, didapatkan hasil jika *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Dilihat dari perolehan nilai probabilitas *firm size* sebesar 0.6651, jumlah ini lebih besar dari 0,05. Adapun perolehan dari Z_{Hitung} yakni sebesar -0.432857 yang mana nilai ini lebih kecil dari 1,96 dan lebih besar dari -1,96 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ditolak yang berarti *financial distress* tidak dapat dipengaruhi oleh *firm size*.

Dari pernyataan sebelumnya, maka hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa semakin besarnya ukuran suatu perusahaan tidak akan menjadi jaminan perusahaan tidak akan mengalami kesulitan keuangan atau dapat dikatakan bahwa berapapun tingginya total asset milik perusahaan tidak akan mempengaruhi perusahaan tersebut akan terhindar dari kondisi *financial distress* di kemudian hari. Hal ini dikarenakan semakin besarnya suatu perusahaan tidak menjamin bahwa perusahaan tersebut berhasil dalam menggunakan assetnya guna memperoleh keuntungan. Hal ini dapat terjadi karena semakin besarnya perusahaan juga tidak mempunyai jaminan mereka memiliki prosedur atau kebijakan yang bagus untuk mengelola assetnya dengan efisien dan efektif demi menciptakan keuntungannya secara maksimal. Berdasarkan data penelitian, memberitahukan nilai tertinggi dari *firm size* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik ialah pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk (GIAA) di

tahun 2018 sebesar 31.779, namun GIAA tetap masuk ke dalam kategori 1 yakni perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dengan perolehan z-score -1.516 yang mana lebih kecil dari 2,6.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu seperti Muzharoatiningsih (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kesulitan keuangan, (Darmiasih et al., 2022) juga turut menyatakan bahwa dalam hasil penelitiannya kesulitan keuangan tidak dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, serta dalam penelitian (Bahri, 2023) menyatakan *financial distress* tidak dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya total asset yang dimiliki suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan ukuran atau asset yang semakin besar cenderung memiliki utang yang tinggi (Febri, 2022). Dimana, perusahaan yang memiliki total asset yang tinggi mempunyai investasi ataupun mitra kerja yang cukup banyak menjadikan perusahaan memiliki tanggungjawab untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham. Sehingga dapat dikatakan total asset tidak dapat dijadikan acuan sebagai penentu perusahaan terhindar dari kesulitan keuangan. Ukuran besar kecilnya perusahaan tidak mempengaruhi kondisi *financial* karena semakin tingginya asset perusahaan memang menjadi modal perusahaan guna melakukan pembangunan atau peningkatan perusahaan, namun di sisi lain juga dapat memiliki risiko beban yang lebih besar.

Hasil penelitian ini juga tidak mendukung *signalling theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan total asset yang tinggi, mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang besar dari segi keuangannya sehingga lebih mampu untuk menghadapi permasalahan keuangan. Dalam teori tersebut menerangkan bahwa perusahaan besar akan memberikan sinyal baik kepada para pihak berkepentingan seperti investor yang mana akan menarik minat pihak tersebut untuk melakukan investasi, sehingga sumber dana yang diperoleh memungkinkan pihak

perusahaan akan terhindari dari masalah krisis keuangan. Namun pada penelitian ini teori tersebut tidak terbukti. Perusahaan yang besar memang memiliki kecenderungan mempunyai modal guna melakukan pembangunan atau peningkatan perusahaan, namun di sisi lain juga dapat memiliki risiko yang lebih besar seperti beban operasional yang besar dan juga pembagian dividen yang banyak. Sehingga hal ini juga dapat menjadi sinyal buruk bagi eksternal perusahaan nantinya.

4.5.3 Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan pada hasil pengujian secara parsial seperti pada table 4.7, *sales growth variable* yang dihitung dengan menggunakan *sales growth ratio* dengan mengurangi total penjualan tahun sekarang dengan tahun lalu kemudian hasil tersebut dibagi dengan total penjualan di tahun sebelumnya, sehingga didapatkan hasil jika *sales growth* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini dilihat dari perolehan nilai probabilitas dari variabel ini yakni sebesar 0.0415 yang mana hasilnya lebih kecil dari 0,05 dan perolehan dari nilai Z_{Hitung} sebesar -2.038946 yang mana nilai ini lebih kecil dari -1,96 dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima.

Dari pernyataan sebelumnya, maka hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa semakin besarnya tingkat pertumbuhan penjualan pada suatu perusahaan membentangkan perusahaan memiliki probabilitas yang besar untuk terhindar dari kondisi kesulitan keuangan. Dengan kata lain, kesulitan keuangan mampu dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan penjualan, dimana perusahaan yang terus mengalami peningkatan penjualan dari periode ke periode, akan semakin kecil juga perusahaan tersebut mengalami krisis keuangan di kemudian hari. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat *sales growth* yang baik memiliki probabilitas untuk memiliki kecukupan dana dari laba hasil

penjualan mereka sehingga dapat membayarkan kewajiban mereka di masa yang akan datang. Berdasarkan data penelitian, menyatakan bahwa nilai tertinggi dari *sales growth* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik ialah PT Mineral Sumberdaya Mandiri Tbk (AKSI) yakni sebesar 1.267 di tahun 2018, di tahun 2018 AKSI juga termasuk ke dalam kategori 0 yakni perusahaan yang *non-financial distress* dengan perolehan z-score sebesar 2,62. Selain itu, Adapun nilai terendahnya yakni pada PT Express Transindo Utama (TAXI) sebesar -0,840 dan TAXI masuk ke dalam kategori 1 yakni perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dengan z-score -34.187 yang mana lebih besar dari 2,6. Hal ini membuktikan bahwa besar kecilnya *sales growth* mempengaruhi suatu perusahaan terhadap kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu seperti (Handayani, 2019) yang menyatakan dalam hasil penelitiannya bahwa kesulitan keuangan dapat dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, adapun hasil penelitian dari (H. A. Kusuma, 2022) yang menyatakan *sales growth* memiliki pengaruh terhadap kesulitan keuangan, serta hasil penelitian dari (Rochendi, 2022) hasil penelitiannya menyatakan *financial distress* dipengaruhi oleh besar kecilnya *sales growth* perusahaan. Hal ini dikarenakan *sales growth* memiliki keunggulan untuk mengetahui tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, apakah perusahaan mencerminkan kemampuannya dalam meningkatkan penjualannya dari setiap periode. Selain itu, semakin tingginya *sales growth* maka perusahaan tersebut dikatakan berhasil dalam menggerakkan strategi pemasaran dan penjualan produk maupun jasa mereka (Rochendi, 2022) jadi semakin tinggi juga keuntungan yang diciptakan oleh perusahaan dari penjualan tersebut.

Hasil penelitian ini mendukung *signalling theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan *sales growth* yang tinggi, mengindikasikan bahwa perusahaan dapat memberikan sinyal baik kepada pihak berkepentingan bahwa perusahaan dikatakan mampu untuk melunasi kewajibannya di masa depan sehingga jauh dari permasalahan keuangan, dengan demikian perusahaan dinilai akan memiliki kinerja dan prospek yang baik. Jadi, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan dapat menjadi parameter dari kesuksesan investasi yang terjadi pada periode lampau, sehingga dapat dijadikan prediksi pertumbuhan perusahaan di masa depan. Pertumbuhan penjualan dapat mempengaruhi keuntungan yang dimiliki perusahaan di masa depan, tingkat *sales growth* yang tinggi dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dari perolehan penjualan yang terjadi selama periode tertentu. Dengan demikian, hal tersebut dapat menjadi sinyal bagi investor maupun kreditur karena perusahaan dengan *sales growth* yang tinggi akan mempengaruhi asset dan juga laba perusahaan tersebut sehingga pihak investor maupun kreditur akan tertarik untuk memberikan investasi dan juga kredit kepada pihak perusahaan.

4.5.4 Pengaruh *Operating Capacity*, *Firm Size* dan *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil penelitian melalui uji F (simultan) terhadap variabel *operating capacity* yang menggunakan formula *total asset turnover* (TATO), *firm size* yang menggunakan rumus total asset, dan *sales growth* yang menggunakan rumus *sales growth ratio*, secara simultan terhadap kesulitan keuangan yang menggunakan rumusan altman z-score memperoleh hasil sebesar 0.049207 atau Probabilitas LR < 0,05. Hal ini menjelaskan bahwa variabel *operating capacity*, *firm size* dan juga *sales growth* secara simultan mempunyai pengaruh terhadap *financial distress* sehingga hipotesis ke-4 diterima.