

**PENGARUH ARUS KAS OPERASI, *LEVERAGE* DAN *FIRM GROWTH* TERHADAP  
*FINANCIAL DISTRESS*  
(Studi Pada Perusahaan Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia  
pada Tahun 2015-2018)**

***EFFECT OF OPERATING CASH FLOW, LEVERAGE AND FIRM GROWTH  
ON FINANCIAL DISTRESS***

*(Study on Agricultural Sector Companies Listed at Indonesia Stock Exchange From 2015 To 2018)*

**Dita Desria Kanzha, Muhamad Muslih<sup>2</sup>**

<sup>1</sup>Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi Bisnis dan Bisnis, Universitas Telkom

<sup>1</sup>[ditakanzhaa@student.telkomuniversity.ac.id](mailto:ditakanzhaa@student.telkomuniversity.ac.id), <sup>2</sup>[muhamadmuslih@telkomuniversity.ac.id](mailto:muhamadmuslih@telkomuniversity.ac.id)

**Abstrak**

*Financial distress* merupakan kondisi dimana perusahaan sedang mengalami tekanan atau kesulitan keuangan. Kondisi keuangan yang buruk akan menyebabkan kesulitan bagi perusahaan, karena investor maupun kreditor akan berhati-hati untuk berinvestasi ataupun memberikan pinjaman kepada perusahaan sehingga akan meningkatkan risiko kebangkrutan pada perusahaan itu. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi terjadinya *financial distress*. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah Arus Kas Operasi, *Leverage*, *Firm growth* dan *financial distress* sebagai variabel dependen. Penelitian ini bermaksud untuk menganalisis pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial maupun simultan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor Pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2018. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling. Pada penelitian ini, sampel yang digunakan berjumlah 18 perusahaan dalam kurun waktu 4 tahun sehingga diperoleh 72 data sampel. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi panel yang diolah menggunakan software Eviews 10. Model random effect dipilih melalui 3 tes uji model regresi data panel.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan arus kas operasi, *leverage* dan *firm growth* berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*. Kemudian secara parsial, Arus Kas Operasi berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan variabel *firm growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

**Kata Kunci:** Arus Kas Operasi, *Financial distress*, *Firm growth*, *Leverage*

**Abstract**

*Financial distress is a condition where a company is experiencing financial pressure or difficulties. Poor financial conditions will cause difficulties for the company, because investors and creditors will be careful to invest or provide loans to the company so that it will increase the risk of bankruptcy in the company. This study aims to determine what factors influence the occurrence of financial distress. The independent variables used in this study are Operating Cash Flow, Leverage, Firm growth and financial distress as the dependent variable. This study intends to analyze the effect of the independent variables on the dependent variable partially or simultaneously. The population in this study are agricultural sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2018. The sampling technique in this study used purposive sampling technique. In this study, the samples used were 18 companies in a period of 4 years so that 72 sample data were obtained. The analytical method used is panel regression analysis which is processed using Eviews 10. The random effect model was selected through 3 panel data regression test models.*

*The results showed that simultaneous operating cash flow, leverage and firm growth influence the occurrence of financial distress. Then partially, Operating Cash Flow has a significant positive effect on financial distress. Leverage has a significant negative effect on financial distress. While firm growth variable does not significantly influence financial distress*

**Keywords:** *Financial distress*, *Firm growth*, *Leverage*, *Operating Cash Flow*

## 1. Pendahuluan

Kesulitan keuangan atau *financial distress* merupakan suatu kondisi yang harus dihindari perusahaan. Menurut Platt dan Platt dalam Widhiari & Merkusiwati (2015) *financial distress* adalah suatu proses menurunnya posisi *financial* perusahaan yang dialami sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan atau likuidasi [1]. Menurut Moleong (2016) kebangkrutan biasanya diawali dengan terjadinya *moment* gagal bayar, hal ini disebabkan semakin besar jumlah hutang, semakin tinggi probabilitas *financial distress*. Perusahaan dengan banyak kreditor akan semakin cepat bergerak ke arah *financial distress*, dibanding perusahaan dengan kreditor tunggal. Kondisi *financial distress* tergambar dari ketidakmampuan perusahaan atau tidak tersedianya suatu dana untuk membayar kewajibannya yang telah jatuh tempo [2]. Banyak metode yang bisa digunakan untuk menghitung *financial distress*, salah satunya adalah metode *Springate*.

Sektor pertanian tidak boleh dipandang sebelah mata, karena pada sektor ini hampir 60% menjadi sumber mata pencaharian rakyat Indonesia. Oleh sebab itu kemajuan Indonesia dan pertumbuhan ekonomi nasional sangat dipengaruhi oleh kinerja sektor pertanian secara menyeluruh Kompasiana (2017). Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), sektor pertanian masih menjadi salah satu dari tiga sektor utama penggerak ekonomi nasional setelah industri pengolahan non migas dan perdagangan. Namun, berdasarkan Laporan Kinerja Kementerian Perindustrian tahun 2018 menyatakan bahwa angka kontribusi sektor pertanian terhadap pertumbuhan ekonomi nasional dari tahun 2015-2018 cenderung mengalami penurunan. Melihat angka kontribusi sektor pertanian terhadap pertumbuhan ekonomi nasional mengindikasikan bahwa sektor pertanian secara agregat belum menunjukkan kinerjanya secara prima walaupun pada komoditas tertentu khususnya pangan kinerjanya telah menunjukkan angka positif dan progresif [3].

Variabel pertama dalam penelitian ini adalah arus kas operasi. Menurut Hery (2016:89) arus kas yang paling utama dari perusahaan adalah terkait dengan aktivitas operasi [4]. Arus kas operasi merupakan laporan yang memberikan informasi yang relevan mengenai penerimaan dan pengeluaran kas dalam pada tertentu dengan mengklasifikasikan transaksi pada kegiatan operasi, pembiayaan dan investasi [5]. Jumlah arus kas yang timbul dari aktivitas operasi adalah indikator utama untuk menentukan apakah operasi entitas telah menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi entitas, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa bantuan sumber pendanaan dari luar [6].

Selain arus kas operasi, rasio *leverage* juga dapat mengukur kinerja perusahaan. Rasio *leverage* merupakan rasio yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya [7]. Ketidakmampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajibannya merupakan salah satu hal yang dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kebangkrutan. *Debt to Asset Ratio* merupakan rasio yang digunakan dalam penelitian ini. Rasio ini dihitung dengan cara membagi total utang dengan total aset perusahaan.

Variabel ketiga dalam penelitian ini adalah pertumbuhan perusahaan (*firm growth*). *Growth* didefinisikan sebagai prosentase perubahan tahunan pada *total assets*, *sales*, dan *operating profitnya*. Perusahaan sangat penting untuk mengalami *growth* karena prosentase perubahan tahunan pada *growth* tadi merupakan indikator tingkat profitabilitas dan kesuksesan perusahaan [8]. Pada penelitian ini, *firm growth* diukur dengan menggunakan rasio pertumbuhan penjualan (*sales growth*).

Terdapat banyak faktor yang memicu terjadinya *financial distress* pada perusahaan, diantaranya arus kas operasi, *leverage* dan *firm growth*. Berdasarkan uraian diatas, maka penulis akan meneliti tentang "Pengaruh Arus Kas Operasi, *Leverage* dan *Firm growth* Terhadap *Financial distress* (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada 2015-2018)".

## 2. Tinjauan Pustaka

### 2.1 Dasar Teori

#### 2.2.1 Arus Kas Operasi

Arus kas operasi dalam penelitian ini diukur menggunakan arus kas operasi terhadap kewajiban lancar. Rasio ini mengukur kemampuan arus kas operasi perusahaan dalam membayar kewajiban lancarnya, jika rasio arus kas operasi terhadap kewajiban lancar di bawah 1 menandakan bahwa perusahaan tersebut tidak mampu melunasi kewajiban lancarnya tanpa menggunakan arus kas dan aktivitas lain [6]. Menurut Febriyan & Prasetyo (2019) membandingkan antara arus kas operasi dengan kewajiban ini akan memberikan gambaran mengenai kemampuan pembayaran hutang atas perusahaan kedepannya. Rasio arus kas operasi perusahaan yang semakin besar nantinya akan menunjukan juga bahwa perusahaan tidak gagal dalam menjalankan bisnisnya. Menurut Hery (2016:106) rumus rasio arus kas operasi terhadap kewajiban lancar dihitung sebagai berikut [4]:

$$\text{Arus Kas Operasi} = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

#### 2.2.2 *Leverage*

Rasio *leverage* merupakan rasio yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya [7]. Rasio *leverage* merupakan rasio yang dapat mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang [9]. Dengan kata lain, rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar beban utang jangka pendek dan jangka panjang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi (memiliki utang yang besar) dapat berdampak pada timbulnya risiko keuangan yang besar, tetapi juga memiliki peluang untuk menghasilkan laba yang tinggi. Rasio utang terhadap aset merupakan salah satu rasio

*leverage* yang datanya dapat diperoleh dari laporan posisi keuangan. Menurut Hery (2016:166), rasio utang terhadap aset dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut [4]:

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

### 2.2.3 Firm growth

Pertumbuhan perusahaan (*firm growth*) mengukur kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonomisnya dalam pertumbuhan perekonomian dan dalam industri atau pasar produk tempatnya beroperasi [8]. Pada penelitian ini, *firm growth* diukur dengan menggunakan rasio pertumbuhan penjualan (*sales growth*). Rasio ini merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu. Menurut Lubis & Patrisia (2019) *sales growth* dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut [10]:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_t}$$

### 2.2.4 Financial distress

*Financial distress* adalah suatu kondisi keuangan perusahaan sedang dalam masalah, krisis atau tidak sehat yang terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan (Indrayani & Herawaty, 2019). *Financial distress* dalam penelitian ini diukur dengan model *Springate Score*. Dengan kriteria, jika nilai *springate* lebih besar dari sama dengan 0,862 maka perusahaan termasuk dalam kategori perusahaan sehat dan jika nilai *springate* lebih kecil dari 0,862 maka perusahaan masuk ke dalam kategori perusahaan tidak sehat atau berpotensi sebagai perusahaan bangkrut atau likuidasi [11].

$$Z = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D$$

A = *Working capital / Total Asset*

B = *Net Profit Before Interest and Taxes / Total Asset*

C = *Net Profit Before Taxes / Current liabilities*

D = *Sales / Total asset*

## 2.2 Kerangka Pemikiran

### 2.2.1 Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Financial distress

Menurut Tutliha dan Rahayu (2019) informasi arus kas operasi merupakan indikator bagi pihak kreditor untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki arus kas operasi yang tinggi berarti memiliki sumber dana untuk melaksanakan aktivitas operasinya seperti untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden. Jika arus kas operasi yang dihasilkan perusahaan mengalami kenaikan, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*, begitu juga sebaliknya apabila arus kas operasi perusahaan mengalami penurunan secara terus – menerus tanpa dapat diatasi, perusahaan dapat mengalami *financial distress* [5]. Dilihat dari penjelasan tadi, diketahui bahwa arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Saleh (2019) dan Amarilla et al. (2017) terkait pengaruh arus kas operasi terhadap *financial distress* menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

### 2.2.2 Pengaruh Leverage terhadap Financial distress

Menurut Hery (2017:295), rasio *leverage* merupakan rasio yang dapat mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang [9]. Dengan kata lain, rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar beban utang jangka pendek dan jangka panjang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset. Rasio *leverage* yang dihitung menggunakan rumus *Debt to total asset ratio* mengukur sejauhmana aset perusahaan dibiayai oleh utang.

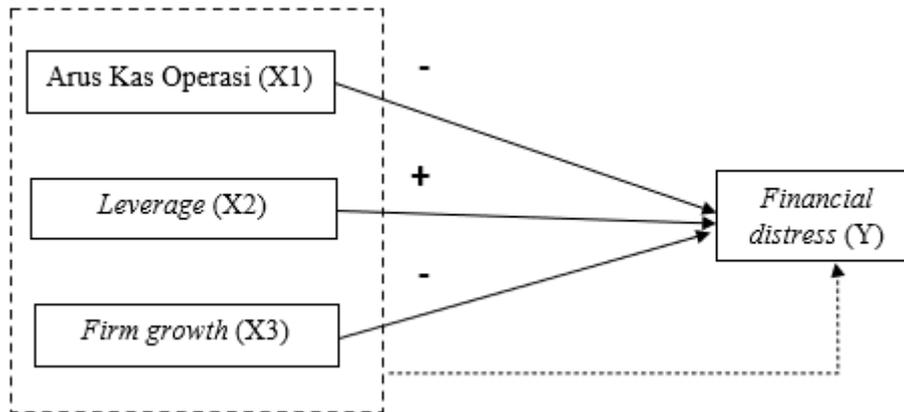
Menurut Purba & Muslih (2018) penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrem) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Perusahaan yang pembiayaan lebih banyak memakai utang akan berisiko sulit untuk membayar di masa depan akibat utang yang lebih besar daripada aset yang dimiliki [12]. Jika kondisi tersebut tidak teratasi, potensi terjadinya *financial distress* pun akan menjadi besar. Menurut Sumani (2019) dan Amanda & Tasman (2019) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

### 2.2.3 Pengaruh Firm growth terhadap Financial distress

Menurut Julius, Anugerah, & Zhari (2017) Pertumbuhan perusahaan (*firm growth*) mengukur kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonomisnya dalam pertumbuhan perekonomian dan dalam industri atau pasar produk tempatnya beroperasi. Tingginya pertumbuhan perusahaan akan menunjukkan bahwa perusahaan dapat terus meningkatkan *size* dan dapat berekspansi kedepannya [8]. *Firm growth* atau pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan pertumbuhan penjualan atau *sales growth*. Menurut Lubis & Patrisia (2019) pertumbuhan penjualan (*sales growth*) itu sendiri mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam meningkatkan penjualan produk yang dihasilkannya, baik dalam meningkatkan frekuensi penjualan ataupun peningkatan volume

penjualannya [10].

Komala & Triyani (2019) menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan menggambarkan keberhasilan investasi yang dilakukan perusahaan pada masa lalu dan dapat dijadikan prediksi untuk pertumbuhan di masa yang akan datang. Hal tersebut menggambarkan keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan jika penjualan dari satu pada ke pada berikutnya dapat meningkat. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan suatu perusahaan menyebabkan laba yang diterima suatu perusahaan menjadi lebih tinggi. Pertumbuhan perusahaan yang semakin tinggi memungkinkan perusahaan untuk terhindar dari kesulitan keuangan [14].



Keterangan

- > = Pengaruh Parsial
- - - - -> = Pengaruh Simultan

Gambar 1. Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis Penelitian

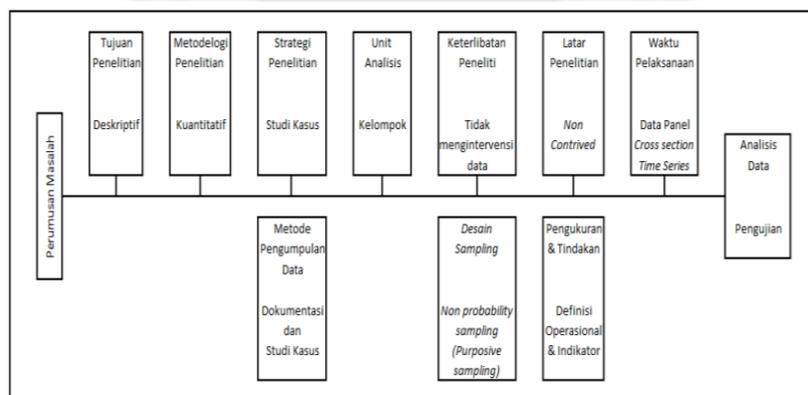
Berdasarkan teori dan kerangka pemikiran yang telah dipaparkan, maka dapat dirumuskan hipotesis dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Arus kas operasi, leverage dan firm growth berpengaruh secara simultan terhadap financial distress
2. Arus Kas Operasi berpengaruh negatif terhadap Financial distress.
3. Leverage berpengaruh positif terhadap Financial distress.
4. firm growth berpengaruh negatif terhadap Financial distress.

3. Metodologi Penelitian

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan dua jenis variabel, yaitu variabel independen ( arus kas operasi, leverage dan firm growth) dan variabel dependen (financial distress). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi, leverage dan firm growth terhadap financial distress pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada tahun 2015-2018.



Sumber: Panduan Skripsi (2019)

Gambar 2. Karakteristik Penelitian

### 3.2 Populasi

Menurut Sugiyono (2017:80) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya [15]. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI pada 2015-2018.

### 3.3 Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut Sugiyono (2017:131). Untuk pengambilan sampel yang merupakan sebagian dari populasi diperlukan pertimbangan-pertimbangan yang ada. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *non probability sampling* dengan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan penentuan sampel dengan menggunakan pertimbangan-pertimbangan tertentu Sugiyono (2017:85). Populasi yang menjadi sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel. Adapun kriteria pertimbangan pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

**Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel**

| No                           | Keterangan   | Jumlah Sampel Pengamatan |
|------------------------------|--|--------------------------|
| 1                            | Perusahaan yang termasuk kedalam sub sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014 sampai 2018.  | 24                       |
| 2                            | Perusahaan yang terdaftar dalam sektor pertanian yang tidak konsisten terdaftar di BEI tahun 2015 sampai 2018 dan tidak konsisten mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan yang telah di audit secara teratur. | (6)                      |
| Jumlah Sampel                |  | 18                       |
| Tahun Pengamatan (2015-2018) |  | 4                        |
| Jumlah Pengamatan            |  | 72                       |

Total Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 72 unit sampel yang terdiri dari 18 perusahaan dengan pada penelitian 4 tahun.

## 4. Pembahasan

### 4.1 Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan statistik deskriptif dengan indikator nilai rata-rata (mean), nilai minimum, nilai maksimum dan standar deviasi. Berikut adalah hasil pengujian statistik deskriptif variabel arus kas operasi, *leverage*, *firm growth* dan *financial distress*.

**Tabel 2. Hasil Pengujian Statistik Deskriptif**

|                    | <i>Financial distress (Springate)</i> | Arus kas operasi | <i>Leverage</i> | <i>Firm growth</i> |
|--------------------|---------------------------------------|------------------|-----------------|--------------------|
| <b>Mean</b>        | 0,388                                 | 0,260            | 0,554           | 0,033              |
| <b>Maksimum</b>    | 3,793                                 | 3,032            | 1,250           | 1,144              |
| <b>Minimum</b>     | -5,008                                | -0,863           | 0,150           | -0,542             |
| <b>Std Deviasi</b> | 1,116                                 | 0,559            | 0,234           | 0,237              |
| <b>Jumlah Data</b> | 72                                    | 72               | 72              | 72                 |

Pada Tabel 2 menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki nilai mean lebih besar dari standar deviasi, hal ini menandakan bahwa data cenderung berkelompok atau tidak bervariasi. Sedangkan variabel arus kas operasi, *firm growth* dan *financial distress* memiliki nilai mean lebih kecil dari standar deviasi, hal ini menandakan bahwa data cenderung menyebar atau bervariasi.

## 4.2 Analisis regresi data panel

Tabel 3. Hasil Uji Signifikansi Model *Random Effect*

| Dependent Variable: Y                             |             |                    |             |          |        |
|---|-------------|--------------------|-------------|----------|--------|
| Method: Panel EGLS (Cross-section random effects) |             |                    |             |          |        |
| Date: 06/18/20 Time: 11:02                        |             |                    |             |          |        |
| Sample: 2015 2018                                 |             |                    |             |          |        |
| Periods included: 4                               |             |                    |             |          |        |
| Cross-sections included: 18                       |             |                    |             |          |        |
| Total panel (balanced) observations: 72           |             |                    |             |          |        |
| Swamy and Arora estimator of component variances  |             |                    |             |          |        |
| Variable  | Coefficient | Std. Error         | t-Statistic | Prob.    |        |
| C   | 1.561920    | 0.398915           | 3.915421    | 0.0002   |        |
| X1  | 0.454354    | 0.212482           | 2.138316    | 0.0361   |        |
| X2  | -2.363495   | 0.626110           | -3.774890   | 0.0003   |        |
| X3  | 0.539092    | 0.365322           | 1.475665    | 0.1446   |        |
| Effects Specification                             |             |                    |             | S.D.     | Rho    |
| Cross-section random                              |             |                    |             | 0.563899 | 0.4118 |
| Idiosyncratic random                              |             |                    |             | 0.673960 | 0.5882 |
| Weighted Statistics                               |             |                    |             |          |        |
| R-squared   | 0.313198    | Mean dependent var | 0.198884    |          |        |
| Adjusted R-squared                                | 0.282898    | S.D. dependent var | 0.795721    |          |        |
| S.E. of regression                                | 0.673831    | Sum squared resid  | 30.87528    |          |        |
| F-statistic                                       | 10.33655    | Durbin-Watson stat | 2.572097    |          |        |
| Prob(F-statistic)                                 | 0.000011    |                    |             |          |        |
| Unweighted Statistics                             |             |                    |             |          |        |
| R-squared   | 0.415660    | Mean dependent var | 0.387708    |          |        |
| Sum squared resid                                 | 51.67177    | Durbin-Watson stat | 1.536898    |          |        |

Sumber : Hasil Output E-Views 10, 2020

Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian adalah:

$$Y = 1.561920 + 0.454354X_1 + -2.363495X_2 + 0.539092X_3 + e$$

Keterangan:

- Y = *Financial distress*  
 X1 = Arus Kas Operasi  
 X2 = *Leverage (debt to total asset)*  
 X3 = *Firm growth (sales growth)*  
 E = error

Penjelasan dari persamaan regresi data panel tersebut yaitu :

- Nilai konstanta (C) yang ditunjukkan sebesar 1.561920 menunjukkan bahwa apabila variabel independen yaitu arus kas operasi, *leverage* dan *firm growth* diasumsikan konstan atau sama dengan 0 maka nilai dari variabel *financial distress* perusahaan akan meningkat sebesar 1.561920.
- Nilai koefisien regresi dari variabel arus kas operasi (AKO) sebesar 0.454354 menunjukkan apabila terjadi perubahan kenaikan arus kas operasi sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lainnya bernilai 0 dan konstan, maka nilai *financial distress* akan mengalami peningkatan sebesar 0.454354 satuan.
- Nilai koefisien regresi dari variabel *leverage* (DAR) sebesar -2.363495 menunjukkan bahwa apabila terjadi perubahan kenaikan *leverage* sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lainnya bernilai 0 dan konstan, maka nilai *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar -2.363495 satuan.
- Nilai koefisien regresi dari variabel *firm growth* (SG) sebesar 0.539092 yang menunjukkan apabila terjadi perubahan kenaikan *firm growth* sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lainnya bernilai 0 dan konstan, maka nilai *financial distress* akan mengalami peningkatan sebesar 0.539092 satuan.

### 4.3 Pengujian Hipotesis

#### 4.3.1 Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Menurut Ghozali (2018:97) koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabilitas variabel dependen yang dijelaskan oleh variabilitas variabel independent. Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai adjusted R-squared sebesar 0.282898 atau 28,2898%. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel independen ( arus kas operasi, *leverage* dan *firm growth*) memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (financial distress) sebesar 28,2898% dan sisanya 71,7102% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

#### 4.3.2 Uji Simultan (F)

Menurut Basuki & Prawoto (2016:51) uji F dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independent secara simultan [16]. Berdasarkan tabel 3 diperoleh nilai Prob (F-statistic) dengan nilai probability 0.000011, dimana lebih rendah dari 0,05. Maka H<sub>01</sub> ditolak dan H<sub>a1</sub> diterima. Nilai tersebut menjelaskan bahwa variabel independen dalam penelitian ini yaitu arus kas operasi, *leverage* dan *firm growth* secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2018.

#### 4.3.3 Uji Parsial (T)

Menurut Basuki dan Prawoto (2016:52) uji T digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independent secara parsial. Berdasarkan tabel 3 dapat disimpulkan bahwa :

1. Nilai probabilitas X1 yaitu variabel arus kas operasi yang diproksikan dengan rasio arus kas operasi terhadap kewajiban lancar sebesar 0.0361. Nilai tersebut menunjukkan bahwa  $0.0361 <$  tingkat signifikansi 0.05 yang berarti variabel arus kas operasi berpengaruh terhadap *financial distress*. Koefisien regresi sebesar 0.454345 menunjukkan arah yang berlawanan dengan hipotesis penelitian. Maka dapat disimpulkan bahwa H<sub>02</sub> ditolak dan H<sub>a2</sub> diterima sehingga arus kas operasi memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress* sektor pertanian yang terdaftar di BEI pada 2015-2018, namun dengan arah positif.
2. Nilai probabilitas X2 yaitu variabel *leverage* yang diproksikan dengan *debt to total asset ratio*(DAR) sebesar 0.0003. Nilai tersebut menunjukkan bahwa  $0.0003 <$  tingkat signifikansi 0,05 yang berarti variabel *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. Koefisien regresi sebesar -2363495 menunjukkan arah yang berlawanan dengan hipotesis penelitian. Maka dapat disimpulkan bahwa H<sub>03</sub> ditolak dan H<sub>a3</sub> diterima sehingga *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress* sektor pertanian yang terdaftar di BEI pada 2015-2018, namun dengan arah negative.
3. Nilai probabilitas X3 yaitu variabel *firm growth* yang diproksikan dengan *sales growth* sebesar 0,1446. Nilai tersebut menunjukkan bahwa  $0,1446 >$  tingkat signifikansi 0,05 yang berarti variabel *firm growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Maka dapat disimpulkan bahwa H<sub>04</sub> diterima dan H<sub>a4</sub> ditolak sehingga *firm growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI pada 2015-2018.

## 5. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi, *leverage*, dan *firm growth* terhadap *financial distress* pada sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018, yang mencakup 18 sampel penelitian dengan rentang waktu 4 tahun, dan data yang diolah adalah sebanyak 72 sampel. Berdasarkan analisis statistik deskriptif dan pengujian menggunakan model regresi data panel yang telah dilakukan maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan pengujian statistic deskriptif, didapatkan kesimpulan bahwa:
  - a. Variabel *Financial distress* memiliki Nilai maksimum sebesar 3,793 dan nilai minimum sebesar -5,008. Data springate yang diolah pada tahun 2015-2018 memiliki nilai rata-rata sebesar 0,388. Nilai rata-rata *financial distress* lebih rendah dari nilai standar deviasi sebesar 1,116 yang menandakan bahwa data menyebar dan bervariasi.
  - b. Variabel arus kas operasi yang diukur menggunakan rasio arus kas operasi terhadap kewajiban lancar memiliki nilai maksimum sebesar 3,032 dan nilai minimum sebesar -0,863. Selama tahun 2015-2018, rata-rata arus kas operasi perusahaan sektor pertanian sebesar 0,260. Nilai rata-rata lebih kecil dari nilai standar deviasi sebesar 0,559, yang berarti data menyebar dan bervariasi.
  - c. Variabel *leverage* yang diukur menggunakan *debt to total asset ratio* (DAR) memiliki nilai maksimum sebesar 1,250 dan nilai minimum sebesar 0,150. Nilai rata-rata *leverage* selama tahun 2015-2018 sebesar 0,554. Nilai rata-rata lebih tinggi dari nilai standar deviasi sebesar 0,234. Hal ini berarti bahwa data *leverage* perusahaan bersifat homogen (berkelompok).
  - d. Variabel *firm growth* yang diukur menggunakan *sales growth* memiliki nilai maksimum sebesar 1,144 dan nilai minimum senilai -0,542. Rata-rata *firm growth* pada perusahaan sektor pertanian pada tahun 2015-2018 senilai 0,033. Nilai rata-rata lebih kecil dari nilai standar deviasinya yaitu sebesar 0,237, menandakan data bersifat menyebar dan bervariasi.
2. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (uji signifikansi secara simultan) dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi, *leverage* dan *firm growth* secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2018.
3. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (uji signifikansi secara parsial) dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a. Arus kas operasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.
- b. *Leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2018.
- c. *Firm growth* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.

### Daftar Pustaka:

- [1] Widhiari, N. L. M., & Merkusiwati, A. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 2, 456-469.
- [2] Moleong, L. C. (2018). PENGARUH REAL INTEREST RATE DAN LEVERAGE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS. *MODUS*, 30(1), 71-86.
- [3] Redaksi. (2017). Menilik Kinerja Sektor Pertanian. Retrieved from <https://www.kompasiana.com/sae/59894241953d8f38d5371062/kinerja-sektor-pertanian?page=all#sectionall>.
- [4] Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- [5] Ramadhani, A. L., & Khairunnisa. (2019). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *JRKA*, 5(1), 75 - 82.
- [6] Amarilla, U., Nurcholisah, K., & Sofianty, D. (2017). Pengaruh Arus Kas Operasi dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. *Prosiding Akuntansi*, ISSN: 2460-6561. 166-172.
- [7] Irwandi, M. R., & Rahayu, S. (2019). PENGARUH INFLASI , LIKUIDITAS DAN LEVERAGE TERHADAP ( Studi Pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018 ). *E-Proceeding of Management*, 6(3), 5717-5723.
- [8] Julius, F., Anugerah, R., & Azhari, A. (2017). Pengaruh Leverage, Firm growth, Laba dan Arus Kas terhadap Financial distress. *JOM Fekon*, 4(1), 1164-1178.
- [9] Hery. (2017). *Teori Akuntansi: Pendekatan Konsep dan Analisis*. Jakarta: Grasindo.
- [10] Lubis, N. H., & Patrisia, D. (2019). Pengaruh Activity Ratio , Leverage dan Firm growth Terhadap Financial distress ( Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017. *Jurnal Kajian Manajemen dan Wirausaha*, 1(1), 173-182.
- [11] Permana, R. K., Nurmala, A., & Djajang, S. (2017). Prediksi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 7(2), 149-166.
- [12] Purba, S. I. M., & Muslih, M. (2018). PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, INTELLECTUAL CAPITAL, DAN LEVERAGE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Journal Accounting and Finance*, 2(2), 27-40.
- [13] Amanda, Y., & Tasman, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Ecogen*, 2(3), 453-462.
- [14] Komala, F., & Triyani, F. (2019). ANALISIS RASIO KEUANGAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS DENGAN STRUKTUR KEPEMILIKAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *Jurnal Akuntansi Keuangan*, 8(2), 176-205.
- [15] Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: CV ALFABETA.
- [16] Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi dalam Penelitian EKonomi & Bisnis*. Depok: PT Rajagrafindo Persada.