

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Sampel pada penelitian ini melibatkan 15 perusahaan sub sektor perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel ialah teknik purposive sampling menggunakan kriteria berikut.

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan sub sektor Perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI 2019-2023.	18
2	Perusahaan yang tidak konsisten mempublikasikan laporan tahunan (Annual report) atau laporan yang memuat informasi yang diperlukan dalam penelitian pada laman Bursa Efek Indonesia atau situs website perusahaan pada tahun 2019 – 2023.	(3)
3	Perusahaan menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangan yang dipublikasikan pada tahun 2019 – 2023.	(0)
Jumlah Sampel Penelitian		15
Jumlah Data Penelitian 15 X 5 tahun		75

Tabel 4. 1 Pengambilan Sampel Penelitian

Jumlah data penelitian (n) sebanyak 15 x 5 tahun = 75 data yang diperoleh dari pengambilan sampel perusahaan dengan kriteria diatas

4.2 Analisis Deskriptif

Penelitian ini menerapkan analisis kuantitatif yang dijelaskan melalui statistik deskriptif terhadap variabel penelitian. Data disajikan dalam bentuk nilai minimum, maksimum, rata-rata, varians, dan standar deviasi. Statistik deskriptif ini digunakan untuk menggambarkan data penelitian yang mencakup variabel penelitian selama periode observasi.

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Financial Distress	75	1,54	21,6132	3,8540,08	4,2073,7188122968
Arus Kas	75	- 2.881.596.948	42.128.000.417	4.326.730.700	10.546.307.414.702
Likuiditas	75	8	95.777	13.219	15.214
SalesGrowth	75	- 443.201.136	794.007.843.470	10.586.840.560	91.684.120.321.806
Valid N (listwise)	75				

Tabel 4. 2 Statistik deskriptif data-data penelitian periode tahun 2019-2023

Sumber : Data diolah, 2025

Berdasarkan analisis deskriptif pada tabel 4.2 nilai rata-rata variabel *financial distress* yang diukur dengan arus kas, likuiditas, dan *sales growth* dengan total sebesar 38,540 pada perusahaan otomotif pada tahun 2019 – 2023, nilai terendah sebesar -2,881,596,948 dan nilai tertinggi sebesar 794,007,843,470.

Arus kas diukur menggunakan Operating Cash Flow Ratio adalah dengan membandingkan arus kas operasi dengan kewajiban lancar dengan total rata-rata arus kas sebesar -4,326,730,700 pada perusahaan otomotif pada tahun 2019 – 2023, nilai terendah sebesar -2,881,596,948 dan nilai tertinggi sebesar 42,128,000,417. Nilai negatif pada rata-rata dan minimum mengindikasikan bahwa sebagian perusahaan dalam sampel mengalami defisit arus kas operasi, yang berarti arus kas

yang dihasilkan dari aktivitas operasional tidak mencukupi untuk menutupi kewajiban lancar. Kondisi ini dapat menunjukkan kesulitan dalam membiayai operasional, membayar utang jangka pendek, atau mendanai investasi tanpa bergantung pada sumber pendanaan eksternal. Sebaliknya, nilai maksimum yang tinggi mencerminkan adanya perusahaan dengan arus kas operasi yang sehat, menandakan kemampuan dalam memenuhi kewajiban keuangan. Rentang perbedaan yang besar antara nilai minimum dan maksimum mengindikasikan disparitas kondisi keuangan antar perusahaan dalam industri otomotif, di mana beberapa perusahaan mengalami tekanan keuangan yang signifikan, sementara yang lain mampu menjaga stabilitas keuangan.

Variabel likuiditas diukur dengan metode Quick Ratio yang membandingkan antara (aset Lancar - persediaan) dengan kewajiban lancar dengan total rata-rata likuiditas sebesar 13,219 pada perusahaan otomotif pada tahun 2019 – 2023, nilai terendah sebesar 8,00 dan nilai tertinggi sebesar 95,777.

Variabel *sales growth* diukur dengan perbandingan antara penjualan tahun berjalan dan penjualan tahun sebelumnya dalam bentuk persentase dengan total rata-rata sebesar 10,586,840,560 pada perusahaan otomotif selama periode 2019–2023. Nilai terendah sebesar -443,201,136 mengindikasikan adanya perusahaan yang mengalami penurunan penjualan signifikan dibandingkan tahun sebelumnya, yang dapat mencerminkan berkurangnya permintaan pasar, ketatnya persaingan, atau efisiensi operasional yang menurun. Nilai negatif ini juga dapat menjadi indikator awal potensi *financial distress* jika penurunan penjualan terjadi secara berkelanjutan. Sementara itu, nilai tertinggi sebesar 794,007,843,470 menunjukkan

bahwa terdapat perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang sangat tinggi, yang menandakan kinerja bisnis yang baik serta peningkatan daya saing di pasar. Perbedaan yang cukup besar antara nilai minimum dan maksimum mencerminkan adanya variasi kinerja antar perusahaan dalam industri otomotif, di mana beberapa perusahaan mengalami penurunan pendapatan, sementara yang lain berhasil mencapai pertumbuhan penjualan yang signifikan. rata-rata sebesar 10,586,840,560 pada perusahaan otomotif pada tahun 2019 – 2023, nilai terendah sebesar – 443,201,136 dan nilai tertinggi sebesar 794,007,843,470.

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Finansial_Distress	68	1,54	11,6847	2,81968971	2,357348557
Arus_Kas	68	-2,8816E+12	42128000417792	4,74049E+16	1,09983E+18
Likuiditas	68	8	95777	122641471	1466196994
Sales_Growth	68	-443201136	794007843470941	1,16767E+17	9,62876E+18
Valid N (listwise)	68				

Berdasarkan hasil analisis deskriptif setelah pengobatan, arus kas memiliki nilai minimum -2,881.596.948.480 dan maksimum 42,128.000.417.792, dengan rata-rata 4,740.485.387.083.290. Likuiditas memiliki nilai minimum 0,84 dan maksimum 95,777 rata-rata 122.641.471 serta standar deviasi 1,466.196.994. *Sales growth* menunjukkan nilai minimum -4,432.01136 maksimum 7,940.078.434.70941, rata-rata 1,167.665.344.85524. *Financial distress* memiliki nilai minimum 1,54 dan maksimum 11,6847 dengan rata-rata 2,81968971 dan standar deviasi 2,357348557. Jumlah data awal sebanyak 75 observasi mengalami penyesuaian menjadi 68 setelah dilakukan transformasi data karena adanya outlier yang harus dihilangkan untuk menjaga validitas analisis.

4.3 Analisis Data

4.3.1 Uji Asumsi Klasik

4.3.1.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas merupakan uji yang bertujuan untuk mengetahui apakah data variabel dalam penelitian terdistribusi secara normal. Uji normalitas data menjadi salah satu syarat dalam penelitian karena penelitian dapat dilakukan apabila data berdistribusi normal. Salah satu metode yang digunakan untuk menguji normalitas adalah uji Kolmogorov-Smirnov, yang berfungsi untuk menentukan apakah suatu distribusi data bersifat normal atau tidak (Ghozali, 2021). Uji Kolmogorov-Smirnov dilakukan dengan membandingkan Z hitung dengan Z tabel berdasarkan ketentuan sebagai berikut:

1. Data terdistribusi normal apabila Z hitung (Kolmogorov Smirnov) kurang dari Z tabel (1,96) atau angka signifikansi lebih dari (α) 0,05
2. Data tidak terdistribusi normal apabila Z hitung (Kolmogorov Smirnov) lebih besar dari Z table (1,96) atau angka signifikansi kurang dari (α) 0,05

Hasil uji normalitas dengan uji Kolmogorov Smirnov pada penelitian ini disajikan dengan table 4.3 berikut :

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Unstandardized Residual	Unstandardized Residual (Setelah Outlier)
N		75	68
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	.0000000
	Std. Deviation	4.035.967.995.697	2.061.213.765.948
Most Extreme Differences	Absolute	.217	.107
	Positive	.217	.107

	Negative	-.171	-.095
Test Statistic		.217	.107
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c	.051 ^c

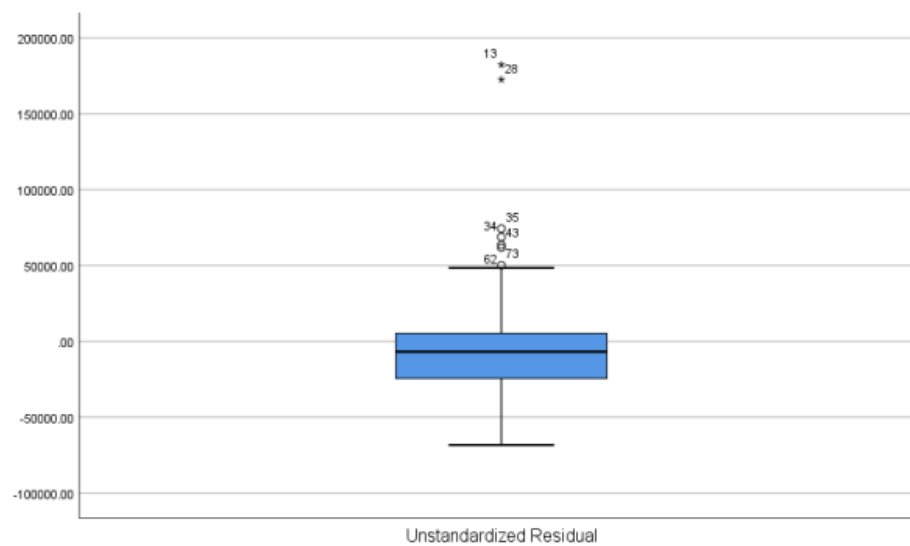
Tabel 4. 3 Uji Normalitas Kolmogorov Smirnov

Sumber : Data diolah, 2025

Tabel 4.3 menyajikan data penelitian pada nilai unstandardized residual terkait pengaruh arus kas, likuiditas, dan *sales growth terhadap financial distress*. Hasil uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan bahwa nilai Z hitung sebesar 0,217 dengan tingkat signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari 0,050. Hal ini mengindikasikan bahwa data tidak berdistribusi normal dan tidak memenuhi syarat untuk pengujian parametrik (regresi linier).

Menurut Ghazali (2021:52), outlier merupakan data penelitian yang memiliki karakteristik unik atau nilai ekstrem, baik secara individu maupun dalam kombinasi dengan data lain. Data outlier yang teridentifikasi dapat dipertahankan atau dihapus, tergantung pada relevansinya terhadap populasi. Jika data tersebut mewakili populasi, maka tetap dipertahankan, namun jika tidak, data dapat dihilangkan.

Hasil identifikasi outlier dalam screening data penelitian dapat dilihat pada Gambar 4.1 berikut.



Gambar 4. 1 Identifikasi outlier data penelitian

Sumber : Data diolah, 2025

Hasil identifikasi outlier menunjukkan bahwa terdapat tujuh (7) data penelitian yang memiliki nilai ekstrem sehingga tidak dapat merepresentasikan populasi penelitian. Setelah data outlier dihapus, jumlah data penelitian yang digunakan menjadi 68. Pada Tabel 4.4, distribusi data setelah proses eliminasi outlier berdasarkan nilai unstandardized residual untuk pengaruh arus kas, likuiditas, dan *sales growth* terhadap *financial distress* menunjukkan bahwa nilai Z hitung (Kolmogorov-Smirnov) sebesar 0,107 dengan nilai signifikansi arus kas sebesar 0,51 yang lebih besar dari 0,050. Hasil ini mengindikasikan bahwa data berdistribusi normal dan memenuhi syarat untuk pengujian parametrik (regresi linier).

4.3.1.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mendeteksi adanya korelasi antar variabel bebas dalam penelitian. Model regresi yang baik ditandai dengan tidak adanya korelasi antara variabel-variabel bebas. Untuk mengetahui keberadaan korelasi tersebut, digunakan nilai Variance Inflation Factor (VIF) dan tolerance sebagai acuan. Hasil pengujian multikolinearitas dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut:

Model		Collinearity Statistics		Kesimpulan
		Tolerance	VIF	
1	(Constant)			
	Arus_Kas	.997	1.003	Tidak terjadi Multikolonieritas
	Likuiditas	.998	1.002	Tidak terjadi Multikolonieritas
	Sales_Growth	.999	1.001	Tidak terjadi Multikolonieritas

Tabel 4. 4 Uji Multikolinieritas

Sumber : Data diolah, 2025

Hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai VIF untuk variabel arus kas adalah 0,997, likuiditas 0,998, dan *sales growth* 0,999. Sementara itu, nilai tolerance untuk variabel arus kas sebesar 1,003, likuiditas 1,002, dan *sales growth* 1,001. Karena nilai VIF pada setiap variabel < 10 dan nilai tolerance $> 0,1$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi yang digunakan.

Tidak terjadinya multikolinearitas dalam model regresi menunjukkan bahwa variabel independen, yaitu arus kas, likuiditas, dan *sales growth*, tidak memiliki hubungan yang sangat kuat satu sama lain. Dengan kata lain, tidak ada variabel yang bisa dijelaskan secara linear oleh variabel lainnya dalam model,

sehingga setiap variabel tetap memiliki kontribusi unik dalam menjelaskan variabel dependen, yaitu *financial distress*. Kondisi ini penting dalam analisis regresi karena memastikan bahwa hasil estimasi koefisien regresi lebih akurat dan tidak bias akibat adanya hubungan kuat antar variabel independen. Dengan tidak adanya multikolinearitas, maka model regresi yang digunakan dapat diandalkan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap *financial distress* secara lebih valid.

4.3.1.3 Uji Heteroskedastisitas (Park)

Uji heteroskedastisitas berfungsi untuk menganalisis apakah model regresi mengalami perbedaan variance pada residual antara satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas dilakukan menggunakan Uji Park. Menurut Ghazali (2021: 180), data yang memenuhi kriteria tidak terjadi heteroskedastisitas adalah data dengan nilai probabilitas signifikan lebih dari 0,05. Hasil uji heteroskedastisitas dengan metode Uji Park adalah sebagai berikut:

	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Kesimpulan
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	18,480	0,371		49,796	0,000	telah terjadi heteroskedastisitas
	Arus_Kas	-1,026E-13	0,000	-0,216	-4,209	0,000	telah terjadi heteroskedastisitas
	Likuiditas	1,518E-05	0,000	0,043	0,830	0,410	telah terjadi heteroskedastisitas
	Sales_Growth	-4,844E-14	0,000	-0,892	-17,404	0,000	telah terjadi heteroskedastisitas

Tabel 4. 5 Uji Heteroskedastisitas (Park)

Sumber : Data diolah, 2025

Berdasarkan hasil Uji Heteroskedastisitas menggunakan metode Park, diketahui bahwa model regresi mengalami heteroskedastisitas. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi (Sig.) pada variabel arus kas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan (*sales growth*). Variabel arus kas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000, yang mengindikasikan adanya heteroskedastisitas. Demikian pula, variabel pertumbuhan penjualan menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000, yang juga menandakan ketidaksamaan variance pada residual model regresi. Sementara itu, variabel likuiditas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,410, namun tetap dikategorikan mengalami heteroskedastisitas berdasarkan hasil analisis.

Heteroskedastisitas dalam model regresi menjadi perhatian utama dalam memastikan validitas hasil analisis. Perbaikan dilakukan dengan menerapkan metode transformasi nilai absolut (ABS) untuk menstabilkan varians residual. Metode ini bertujuan untuk menstabilkan variance residual sehingga memenuhi asumsi klasik regresi. Dengan menerapkan metode ABS, diharapkan nilai signifikansi (Sig.) dari masing-masing variabel meningkat hingga lebih dari 0,05. Jika kondisi tersebut terpenuhi, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak lagi mengalami heteroskedastisitas dan dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut dengan hasil yang lebih valid dan reliabel.

Hasil perbaikan uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada Gambar 4.7 berikut.

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Kesimpulan
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	1,102	0,139		7,902	0,000	tidak terjadi heteroskedastisitas
	Arus_Kas	-2,258E-14	0,000	-0,292	-2,463	0,016	tidak terjadi heteroskedastisitas
	Likuiditas	9,222E-08	0,000	0,002	0,013	0,989	tidak terjadi heteroskedastisitas
	Sales_Growth	-1,341E-15	0,000	-0,152	-1,282	0,205	tidak terjadi heteroskedastisitas

Tabel 4. 6 Uji Heteroskedastisitas (setelah diobati)

Sumber : Data diolah, 2025

Berdasarkan hasil Uji Heteroskedastisitas setelah dilakukan perbaikan menggunakan metode transformasi nilai absolut (ABS), dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak lagi mengalami heteroskedastisitas. Perbaikan ini ditunjukkan oleh peningkatan nilai signifikansi (Sig.) pada masing-masing variabel, yang kini telah mendekati atau melebihi batas kritis 0,05. Peningkatan yang terjadi menunjukkan perbaikan dalam kestabilan variance residual, sehingga dampak heteroskedastisitas menjadi tidak signifikan terhadap hasil regresi. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Arus Kas, Likuiditas, dan Sales Growth tidak memiliki pola hubungan sistematis dengan residual, atau dengan kata lain, varian dari residual bersifat konstan (homoskedastisitas). Tidak terjadinya heteroskedastisitas berarti model regresi memenuhi salah satu asumsi klasik yang penting dalam analisis regresi linear, yaitu homoskedastisitas. Ketika asumsi ini

terpenuhi, maka hasil estimasi koefisien regresi menjadi lebih efisien dan tidak bias.

Variabel arus kas menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,016, yang meskipun masih di bawah 0,05, telah mengalami peningkatan dibandingkan hasil sebelumnya dan mengindikasikan perbaikan dalam kestabilan variance residual. Selanjutnya, variabel likuiditas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,989, yang jauh melebihi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada variabel ini. Demikian pula, variabel pertumbuhan penjualan (*sales growth*) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,205, yang juga telah melebihi batas kritis 0,05, menandakan bahwa heteroskedastisitas pada variabel tersebut telah teratasi.

4.3.1.4 Uji Autokorelasi (Durbin-Watson)

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengidentifikasi adanya keterkaitan antara kesalahan pengganggu pada suatu periode dengan periode sebelumnya dalam model regresi linear. Dalam penelitian ini, metode Durbin-Watson digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi. Menurut Ghazali (2021:162), suatu model regresi dikatakan bebas dari autokorelasi apabila memenuhi kriteria $du < dw < 4 - du$. Hasil dari uji autokorelasi yang diperoleh adalah sebagai berikut.

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.324 ^a	0,105	0,063	0,82392	1,968
a. Predictors: (Constant), Sales_Growth, Likuiditas, Arus_Kas					

Tabel 4. 7 Uji Autokorelasi
Sumber : Data diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji autokorelasi menggunakan metode Durbin-Watson, diperoleh nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1,968. Untuk menentukan apakah terjadi autokorelasi dalam model regresi, nilai DW dibandingkan dengan batas atas (du) dan batas bawah (dl) dalam tabel Durbin-Watson. Jika nilai DW berada di antara du dan $4 - du$, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami autokorelasi.

Nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1,968 menunjukkan ketidakberadaan masalah autokorelasi dalam model regresi. Angka tersebut berada dalam rentang yang menunjukkan kondisi residual bersifat independen. Model regresi yang bebas dari autokorelasi memastikan keandalan hasil estimasi dan validitas inferensi statistik. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami autokorelasi, karena nilai dw berada diantara du (tabel) dan $4-du$ (4-du tabel) yaitu $1.7001 < 1.968 < 2.2999$ dinyatakan layak digunakan.

4.3.2 Regresi Linear Berganda (R)

Penelitian ini menganalisis pengaruh arus kas, likuiditas, dan *sales growth* terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023. Estimasi persamaan regresi dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan IBM SPSS versi 26, yang menghasilkan hasil sebagai berikut:

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	18,480	0,371		49,796	0,000
	Arus_Kas	-1,026E-13	0,000	-0,216	-4,209	0,000
	Likuiditas	1,518E-05	0,000	0,043	0,830	0,410
	Sales_Growth	-4,844E-14	0,000	-0,892	-17,404	0,000

Tabel 4. 8 Regresi Linear Berganda
 Sumber : Data diolah, 2025

Persamaan regresi linear berganda pada table 4.9 sebagai berikut :

$$Y = 18.480 - 1.026E-13 X^1 + 1.518E-5 X^2 - 4.844E-14 X^3 + e$$

Dengan keterangan:

- Y = Financial distress
- X^1 = Arus kas
- X^2 = Likuiditas
- X^3 = Sales growth

Interpretasi dari persamaan regresi tersebut adalah sebagai berikut:

1. Konstanta (α) sebesar (18,480) menunjukkan bahwa jika semua variabel independen (arus kas, likuiditas, dan *sales growth*) bernilai nol, maka tingkat *financial distress* akan tetap sebesar 18,480.
2. Koefisien regresi arus kas (X^1) sebesar -1.026E-13 mengindikasikan bahwa arus kas memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Artinya, jika

arus kas meningkat, maka tingkat *financial distress* cenderung menurun, dengan asumsi variabel lain tetap.

3. Koefisien regresi likuiditas (X^2) sebesar $1.518E-5$ menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini berarti bahwa jika likuiditas meningkat, maka tingkat *financial distress* juga cenderung meningkat. Namun, hasil uji signifikansi menunjukkan bahwa pengaruh ini tidak signifikan.
4. Koefisien regresi *sales growth* (X^3) sebesar $-4.844E-14$ menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Dengan kata lain, peningkatan *sales growth* akan menurunkan tingkat *financial distress*.

4.3.3 Uji Hipotesis

4.3.3.1 Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Uji signifikan simultan (Uji F) digunakan untuk menentukan apakah variabel independen, yaitu arus kas, likuiditas, *sales growth*, secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, yaitu *financial distress*. Pengujian ini bertujuan untuk menilai apakah model regresi yang digunakan layak dalam menjelaskan hubungan antara variabel-variabel tersebut. Adapun hasil uji signifikan simultan dapat dilihat sebagai berikut:

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8766883218,415	3	2922294406,138	6,570	.001 ^b
	Residual	28465634665,864	64	444775541,654		
	Total	37232517884,279	67			

Tabel 4. 9 Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Sumber : Data diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji signifikan simultan (Uji F) pada tabel ANOVA, diperoleh nilai F sebesar 6,570 dengan nilai signifikansi 0,001. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen, yaitu arus kas, likuiditas, dan *sales growth*, secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan sesuai dan dapat menjelaskan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen secara keseluruhan.

4.3.3.2 Uji Parameter Individu (Uji T)

Uji signifikan parameter individual (Uji T) merupakan salah satu metode dalam analisis regresi yang digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Dalam konteks penelitian ini, uji t dilakukan untuk menilai apakah variabel independen, yaitu arus kas, likuiditas, dan *sales growth*, memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, yaitu *financial distress*. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk mengetahui variabel mana yang secara individu berkontribusi signifikan dalam menjelaskan variasi *financial distress* dalam model yang digunakan. Hasil dari uji t memberikan informasi mengenai tingkat pengaruh masing-masing variabel bebas dan sejauh mana kontribusinya terhadap kondisi keuangan perusahaan. Hasil uji T yang diperoleh melalui analisis data menggunakan IBM SPSS disajikan sebagai berikut.

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	18,480	0,371		49,796	0,000
	Arus_Kas	-1,026E-13	0,000	-0,216	-4,209	0,000
	Likuiditas	1,518E-05	0,000	0,043	0,830	0,410
	Sales_Growth	-4,844E-14	0,000	-0,892	-17,404	0,000

Tabel 4. 10 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji T)

Sumber : Data diolah, 2025

Penyajian hipotesis dalam penelitian ini mengacu pada hasil analisis regresi yang diperoleh melalui uji statistik menggunakan SPSS. Tabel koefisien menampilkan nilai *B* (koefisien regresi), *t*-hitung, dan *Sig.* (tingkat signifikansi), yang menjadi dasar dalam menentukan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap *financial distress*. Setiap hipotesis diuji dengan membandingkan nilai signifikansi (*Sig.*) dengan tingkat signifikansi 0,05. Jika nilai *Sig.* < 0,05, maka variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan jika *Sig.* > 0,05, maka variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan. Selain itu, arah hubungan ditentukan oleh nilai koefisien regresi (*B*), apakah bernilai positif atau negatif.

1. Pengaruh Arus Kas terhadap *Financial distress*

Berdasarkan hasil analisis regresi yang dilakukan menggunakan perangkat lunak SPSS, diperoleh nilai *t*-hitung sebesar -4,209 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi

yang ditetapkan ($\alpha = 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel arus kas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya, semakin tinggi arus kas, semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Koefisien regresi yang bernilai negatif sebesar $-1,026E-13$ menunjukkan bahwa semakin tinggi arus kas yang dimiliki perusahaan, maka tingkat *financial distress* yang dialami cenderung menurun. Sebaliknya, penurunan arus kas mengindikasikan potensi peningkatan risiko *financial distress*. Secara teori, hasil ini konsisten dengan pandangan teori keagenan yang menyatakan bahwa arus kas mencerminkan kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Perusahaan yang memiliki arus kas stabil dan positif umumnya memiliki kondisi likuiditas yang baik, sehingga dapat mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Sebaliknya, arus kas yang negatif atau tidak mencukupi dapat mengganggu kelancaran operasional dan pembayaran kewajiban, yang pada akhirnya meningkatkan risiko kesulitan keuangan (*financial distress*).

2. Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial distress*

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa nilai *t-hitung* untuk variabel likuiditas sebesar 0,830 dengan tingkat signifikansi 0,410. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Dengan demikian, H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas perusahaan bukan faktor yang menentukan *financial distress*, yang berarti

keberadaan aset lancar saja tidak cukup untuk mengurangi risiko kesulitan keuangan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress* ditolak. Dengan kata lain, meskipun secara teori keagenan likuiditas yang lebih tinggi seharusnya mengurangi kemungkinan *financial distress*, dalam penelitian ini pengaruhnya tidak cukup kuat atau tidak terbukti secara statistik.

Hasil ini mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas perusahaan tidak secara langsung memengaruhi kondisi *financial distress*, sehingga faktor lain kemungkinan lebih dominan dalam menentukan kondisi keuangan perusahaan. Meskipun secara teori likuiditas yang tinggi dapat membantu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa faktor likuiditas tidak menjadi penentu utama dalam kondisi *financial distress*. Hal ini mungkin disebabkan oleh faktor lain seperti profitabilitas atau struktur modal yang lebih dominan dalam menentukan stabilitas keuangan perusahaan. Selain itu, perusahaan dengan likuiditas tinggi belum tentu terbebas dari *financial distress* jika tidak mampu mengelola utang dan arus kas secara efisien.

3. Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial distress*

Hasil uji regresi menunjukkan bahwa nilai t-hitung untuk variabel *sales growth* adalah -17,404 dengan tingkat signifikansi 0,000, yang lebih kecil dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan kata lain, semakin tinggi pertumbuhan penjualan, semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* karena peningkatan pendapatan dapat

membantu perusahaan menjaga stabilitas keuangan.. Koefisien regresi yang bernilai negatif (-4,844E-14) menunjukkan bahwa peningkatan *sales growth* cenderung menurunkan tingkat *financial distress*. Sebaliknya, jika *sales growth* menurun, maka risiko *financial distress* semakin meningkat. Secara teori keagenan, *sales growth* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan pendapatannya, yang seharusnya berdampak positif pada profitabilitas dan arus kas. Jika pertumbuhan penjualan dapat dikonversi menjadi keuntungan yang stabil, maka perusahaan lebih mampu memenuhi kewajiban keuangannya dan menghindari *financial distress*. Sebaliknya, jika *sales growth* menurun, pendapatan berkurang, yang dapat memperburuk kondisi keuangan dan meningkatkan risiko *financial distress*.

4.3.4 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi dalam penelitian ini bertujuan untuk menganalisis sejauh mana hubungan antara variabel independen, yaitu arus kas, likuiditas, dan *sales growth*, terhadap variabel dependen, yaitu *financial distress*. Uji ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar variasi dalam *financial distress* yang dapat dijelaskan oleh variabel arus kas, likuiditas, dan *sales growth*. Adapun hasil dari uji koefisien determinasi adalah sebagai berikut.

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.324 ^a	0,105	0,063	0,82392	1,968

Tabel 4. 11 Uji Koefisien Determinasi (Uji R^2)

Sumber : Data diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi, nilai *R Square* sebesar 0,105 menunjukkan bahwa variabel arus kas, likuiditas, dan *sales growth* secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi dalam *financial distress* sebesar 10,5%. Sementara itu, sisanya sebesar 89,5% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini. Selain itu, nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,063 mengindikasikan bahwa setelah disesuaikan, kemampuan model dalam menjelaskan variasi *financial distress* tetap relatif rendah. Nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,968 menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah serius dalam autokorelasi, sehingga model regresi dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut.

4.4 Interpretasi Hasil

4.4.1 Pengaruh Arus Kas terhadap *Financial distress*

Hasil uji parsial (*uji t*) menunjukkan bahwa variabel arus kas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, dengan nilai *t-hitung* sebesar -4,209 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000 ($< 0,05$). Oleh karena itu, H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya, arus kas yang lebih tinggi cenderung menurunkan risiko perusahaan mengalami *financial distress*. Nilai koefisien regresi sebesar -1,026E-13 mengindikasikan bahwa setiap peningkatan arus kas akan menurunkan tingkat *financial distress*, meskipun secara numerik perubahannya relatif kecil. Dengan demikian, arus kas dapat dianggap sebagai salah satu indikator penting dalam mendeteksi potensi *financial distress*. Perusahaan yang tidak mampu menghasilkan arus kas yang memadai kemungkinan besar akan menghadapi kendala dalam operasional maupun pembayaran utang, yang pada akhirnya meningkatkan risiko kesulitan keuangan.

Perusahaan yang memiliki arus kas yang baik dapat memenuhi kewajiban finansial secara tepat waktu, mengurangi ketergantungan pada pembiayaan eksternal, dan mempertahankan operasionalnya tanpa kendala keuangan. Sebaliknya, arus kas yang negatif atau tidak mencukupi dapat menurunkan kepercayaan kreditor dan investor terhadap perusahaan, meningkatkan risiko gagal bayar, serta memperbesar kemungkinan perusahaan mengalami tekanan keuangan yang berujung pada *financial distress*. Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan hubungan antara arus kas dan *financial distress* melalui peran agent (manajemen) dalam mengelola keuangan perusahaan. Principal (pemegang saham) memberikan kepercayaan kepada agent untuk memastikan perusahaan tetap stabil dan mampu memenuhi kewajiban keuangan. Pengelolaan arus kas yang tidak optimal meningkatkan risiko konflik keagenan. Manajemen yang tidak bertanggung jawab berpotensi menggunakan arus kas untuk kepentingan pribadi atau investasi yang kurang menguntungkan. Pengawasan yang ketat dari principal diperlukan untuk memastikan arus kas digunakan secara efisien. Pengelolaan keuangan yang baik mendukung stabilitas perusahaan dan menekan kemungkinan *financial distress*.

Menurut Igariana (2023), besarnya arus kas yang diperoleh perusahaan dapat memberikan keyakinan kepada kreditor bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban utangnya. Arus kas yang kuat mencerminkan kelancaran aktivitas operasional perusahaan serta efisiensi dalam pengelolaan keuangan. Sebaliknya, apabila arus kas perusahaan rendah atau mengalami penurunan secara terus-menerus, hal ini akan menimbulkan kekhawatiran bagi kreditor terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek maupun

jangka panjang. Jika kondisi tersebut berlangsung dalam jangka waktu yang lama, kreditor dapat menilai bahwa perusahaan sedang berada dalam kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*).

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Phan *et al.* (2022) dan Saleem *et al.* (2020), yang menunjukkan bahwa arus kas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *financial distress*. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin besar arus kas yang dihasilkan perusahaan, semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*, karena perusahaan memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memenuhi kewajiban keuangan dan menjaga stabilitas operasionalnya. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan temuan Fitri dan Dillak (2020), yang menyatakan bahwa arus kas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Perbedaan hasil ini dapat disebabkan oleh perbedaan dalam metode penelitian, sampel yang digunakan, atau karakteristik industri yang diteliti, di mana faktor lain seperti struktur biaya dan manajemen keuangan juga dapat memengaruhi tingkat *financial distress* perusahaan.

4.4.2 Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial distress*

Hasil analisis menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini dapat dilihat dari nilai *t hitung* sebesar 0,830 dengan nilai probabilitas sebesar $0,410 > 0,05$ atau tingkat signifikansi 5%. Hasil ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas perusahaan bukan faktor yang menentukan *financial*

distress, yang berarti keberadaan aset lancar saja tidak cukup untuk mengurangi risiko kesulitan keuangan.

Nilai koefisien regresi sebesar $1,518E-5$ menunjukkan bahwa meskipun likuiditas memiliki hubungan positif dengan *financial distress*, pengaruhnya tidak cukup kuat untuk menyatakan adanya hubungan yang signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, kondisi tersebut belum tentu mampu mengurangi risiko *financial distress* secara langsung. Faktor lain, seperti efisiensi pengelolaan keuangan dan struktur modal, kemungkinan lebih berperan dalam menentukan tingkat *financial distress*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, mengindikasikan bahwa ketersediaan aset lancar bukan satu-satunya faktor yang menentukan kondisi keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis awal yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* tidak dapat diterima. Dalam konteks ini, efisiensi pengelolaan aset dan utang lebih berperan dalam menjaga keberlanjutan bisnis. Tingkat likuiditas yang tinggi tanpa pengelolaan yang baik dapat menyebabkan pemborosan sumber daya dan meningkatkan ketidakefisienan operasional. Teori *agency* menjelaskan bahwa principal mengharapkan agent untuk mengelola sumber daya keuangan dengan optimal guna menjaga stabilitas perusahaan. Likuiditas yang tinggi memberikan fleksibilitas bagi perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, tetapi tidak selalu menjamin penurunan risiko *financial distress*. Manajemen yang memiliki

kepentingan berbeda dengan pemegang saham dapat menyalahgunakan aset likuid untuk kepentingan pribadi atau proyek yang tidak menguntungkan.

Menurut Oktaviani dan Lisiantara (2022), likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, menjadi salah satu faktor penting dalam teori keagenan. Principal menghendaki agent menjaga likuiditas pada tingkat yang memadai agar perusahaan dapat menghadapi kebutuhan operasional dan kewajiban tanpa kendala. Jika saat jatuh tempo perusahaan memiliki total kewajiban yang besar, maka perlu dilakukan evaluasi apakah ada kesalahan dalam mengelola dana perusahaan, karena jika tidak segera ditangani perusahaan akan mengalami *financial distress*. Perusahaan yang memiliki nilai likuiditas tinggi, maka semakin kecil perusahaan mengalami *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Oktaviani & Lisiantara (2022) serta Mahaningrum & Merkusiwati (2020), yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas yang dimiliki perusahaan belum tentu menjadi faktor penentu dalam mencegah atau mengurangi risiko *financial distress*, karena faktor lain seperti efisiensi pengelolaan aset dan utang juga berperan dalam kondisi keuangan perusahaan. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan temuan Wijaya & Suhendah (2023) serta Rochendi & Nuryaman (2022), yang menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Perbedaan hasil ini kemungkinan disebabkan oleh variasi dalam pemilihan sampel, periode penelitian, atau perbedaan dalam pengukuran likuiditas yang digunakan dalam masing-masing penelitian.

4.4.3 Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial distress*

Hasil perhitungan secara parsial (*uji t*) menunjukkan bahwa *sales growth* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini terlihat dari nilai *t hitung* sebesar -17,404 dengan nilai probabilitas sebesar $0,000 < 0,05$ atau tingkat signifikansi 5%. Hasil ini menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan kata lain, semakin tinggi pertumbuhan penjualan, semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* karena peningkatan pendapatan dapat membantu perusahaan menjaga stabilitas keuangan.

Berdasarkan nilai koefisien regresi sebesar -4,844E-14, dapat diinterpretasikan bahwa semakin tinggi pertumbuhan penjualan (*sales growth*), semakin rendah tingkat *financial distress* perusahaan. Sebaliknya, apabila pertumbuhan penjualan menurun, maka risiko *financial distress* cenderung meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan pendapatan dari hasil penjualan berperan penting dalam mengurangi tekanan keuangan dan meningkatkan keberlanjutan bisnis perusahaan.

Menurut Dila & Ritonga (2024), Pertumbuhan penjualan atau *sales growth* juga memainkan peran signifikan dalam hubungan keagenan karena mencerminkan kinerja perusahaan di mata principal. Pemilik menganggap pertumbuhan penjualan sebagai indikator keberhasilan jangka panjang. Nilai *sales growth* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang baik. Perusahaan dapat menghindari krisis keuangan dengan meningkatkan laba penjualan.

Tingkat pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan dari aktivitas operasionalnya. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan, semakin besar potensi perusahaan dalam memperoleh laba yang dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban keuangan. Pendapatan yang stabil dan meningkat memberikan fleksibilitas bagi perusahaan dalam mengelola biaya operasional, membayar utang, serta melakukan ekspansi bisnis. Ketika perusahaan mengalami penurunan pertumbuhan penjualan, pendapatan berkurang sehingga dapat meningkatkan risiko kesulitan keuangan. Teori *agency* menjelaskan bahwa principal mengharapkan agent untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui strategi bisnis yang dapat meningkatkan pendapatan. Kinerja yang baik dalam meningkatkan *sales growth* mengurangi risiko *financial distress* karena perusahaan memiliki pendapatan yang cukup untuk memenuhi kewajiban keuangan. Agent yang bertanggung jawab akan menggunakan arus kas dari hasil penjualan untuk investasi yang mendukung pertumbuhan jangka panjang, sehingga memperkuat stabilitas keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh temuan Alfiani *et al.* (2024) serta Rochendi dan Nuryaman (2022), yang menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan pertumbuhan penjualan dapat membantu perusahaan mengurangi risiko *financial distress*, karena adanya pendapatan yang lebih besar dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban keuangan dan meningkatkan stabilitas perusahaan. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan temuan Oktaviani & Lisiantara (2022), yang menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh

terhadap *financial distress*. Perbedaan hasil ini dapat disebabkan oleh perbedaan dalam industri yang diteliti, metode analisis yang digunakan, atau variabel kontrol yang diterapkan dalam penelitian sebelumnya.

4.4.4 Pengaruh Arus Kas, Likuiditas, dan *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji simultan (uji F) yang dilakukan, penelitian ini menunjukkan bahwa variabel bebas dalam penelitian, yaitu arus kas (X1), likuiditas (X2), dan *sales growth* (X3) secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress* (Y) pada perusahaan industri dan perdagangan besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Hasil uji simultan ini dapat dilihat dari nilai signifikansi uji statistik yang diperoleh sebesar 0,001, yang lebih kecil dari 0,05 ($0,001 < 0,05$). Selain itu, nilai F-hitung sebesar 6,570 menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini secara simultan mampu menjelaskan variasi dalam *financial distress*. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa arus kas, likuiditas, dan *sales growth* secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Namun, untuk melihat pengaruh masing-masing variabel secara individu, perlu merujuk pada hasil uji parsial (uji t).

Kondisi keuangan perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor yang saling berkaitan. Arus kas yang stabil mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dana dari aktivitas operasionalnya, sehingga dapat digunakan untuk membayar kewajiban finansial dan menghindari tekanan likuiditas. Likuiditas yang memadai menunjukkan kesiapan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka

pendek tanpa mengalami kesulitan keuangan. Pertumbuhan penjualan yang tinggi menjadi indikator keberlanjutan bisnis dan memperbesar peluang perusahaan dalam memperoleh laba yang dapat mengurangi risiko *financial distress*. Ketiga faktor ini saling berinteraksi dalam menentukan kondisi keuangan perusahaan secara keseluruhan.

Perspektif teori keagenan menjelaskan bahwa principal menghendaki agent mengelola sumber daya keuangan secara efisien guna menjaga stabilitas perusahaan serta mengurangi risiko kebangkrutan. Principal mengharapkan arus kas positif yang memastikan perusahaan tetap likuid dan memiliki fleksibilitas dalam pengelolaan keuangan. Agent yang tidak mengelola keuangan dengan baik berpotensi menyebabkan ketidakseimbangan antara kas masuk dan kas keluar, berisiko meningkatkan *financial distress*. Likuiditas tinggi memerlukan pengelolaan optimal untuk mencegah penumpukan aset tidak produktif serta memastikan penggunaannya dalam aktivitas yang menghasilkan keuntungan. *Sales growth* yang meningkat mencerminkan efektivitas strategi bisnis yang diterapkan agent dalam meningkatkan pendapatan. Kegagalan agent dalam mengelola ketiga aspek ini secara bersamaan meningkatkan risiko *financial distress*.