

Pengaruh Sales Growth Dan Free Cash Flow Terhadap Financial Distress

Johanna Prity Suwarno

Weny Putri

E-Mail : Johannaps72@gmail.com

ABSTRAKSI

Pada penelitian ini dapat dilihat bahwa tingkat persaingan di dalam sub sektor makanan dan minuman sangat tinggi, maka dari itu penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh sales growth dan free cash flow terhadap financial distress. Data yang digunakan adalah data sekunder. Populasi dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode purposive sampling pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2021 dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak

125 sampel. Pengujian Hipotesis menggunakan bantuan program SPSS 23, penelitian ini dilakukan dengan teknik analisis regresi linear berganda. Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa sales growth tidak berpengaruh terhadap financial distress tetapi lebih berpengaruh langsung kepada penurunan laba dan free cash flow berpengaruh terhadap financial distress dikarenakan semakin kecil sisa kas yang diperoleh perusahaan tersebut maka akan terjadi financial distress.

Kata kunci : Sales Growth, Free Cash Flow, Financial Distress

ABSTRACT

In this study, it can be seen that the level of competition in the food and beverage sub-sector is very high, therefore this study aims to determine the effect of sales growth and free cash flow on financial distress. The data used is secondary data. The population in this study was obtained using a purposive sampling method on food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2017-2021 period and based on predetermined criteria, a sample of 125 samples was obtained. Hypothesis testing using the SPSS 23 program, this research was carried out using multiple linear regression analysis techniques. The results of this study indicate that sales growth has no effect on financial distress but more directly affects the decline in profits and free cash flow affects financial distress because the smaller the remaining cash obtained by the company, financial distress will occur.

Keywords : Sales Growth, Free Cash Flow, Financial Distress

PENDAHULUAN

Tingkat persaingan dalam dunia bisnis di Indonesia sudah semakin tinggi salah satunya ialah sub sektor makanan dan minuman (Akbar dan Prasetya, 2021). Adanya tingkat persaingan usaha yang tinggi membuat para perusahaan semakin terancam. Jika tidak ada upaya untuk meningkatkan produk dalam bersaing dengan perusahaan kompetitor, maka akan menyebabkan penurunan penjualan. FKS Food Sejahtera mengalami penurunan penjualan sebesar 15,04 % yakni dari Rp1,51 triliun pada 2019 menjadi Rp1,28 triliun pada 2020, Mayora sebesar 2,2% (Beritagar, 2021). Selain itu, terdapat perusahaan makanan dan minuman lainnya yang mengalami kerugian yaitu PT Sentra Food Indonesia Tbk mengalami rugi bersih sebesar 10% hampir Rp 5 miliar dalam periode 9 bulan 2020 (Mahardhika, 2020).

Adapun Kinerja perusahaan besar khususnya bidang makanan dan minuman mengalami penurunan pada kuartal I tahun 2019 Mayora Indah Tbk (MYOR), Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD). Perlambatan sub sektor makanan dan minuman ini terjadi sejak pertengahan tahun lalu, MYOR dan GOOD yang mengalami penurunan laba dikarenakan peningkatan beban usaha yang lebih tinggi daripada penghasilan perusahaan (Tamara, 2020).

Jika Perusahaan tidak berupaya untuk meningkatkan penjualan maka akan membuat perusahaan tersebut menjadi terancam. Persaingan yang ketat mengharuskan setiap perusahaan memikirkan strategi apa yang dapat mempertahankan usaha dan mendapatkan pangsa pasar sehingga tidak akan terjadi kebangkrutan. Terutama dalam hal mengembangkan produk dan membuat inovasi produk baru, dimana hal tersebut akan memerlukan banyak dana dan akan membuat perusahaan mengalami kesulitan keuangan apabila dana yang dikeluarkan oleh perusahaan melebihi jumlah ketersediaan kas perusahaan dan terjadi secara terus menerus akan membuat perusahaan bangkrut (Nursayidah, 2021).

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor yang menyebabkan terjadinya financial distress pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman. Penelitian ini menggunakan dua indikator yaitu Sales Growth dan Free Cash Flow untuk melihat kondisi Financial Distress pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman.

LANDASAN TEORI

Teori Sinyal ini pertama kali dikembangkan oleh Ross tahun 1977. Dalam teori ini diperlukan adanya informasi yang asimetris yang berasal dari pihak manajemen dan pemegang saham, berdasarkan sebuah pemikiran bahwa manajemen akan memberikan informasi kepada investor ketika mendapatkan kabar baik seperti peningkatan penjualan perusahaan. Akan tetapi para investor tidak mempercayai hal tersebut dikarenakan para manajer memiliki kepentingan tersendiri mereka dalam hal ini, sehingga para perusahaan yang memiliki nilai tinggi akan melakukan signalling pada kebijakan keuangan (Aulia, 2019).

Menurut Informasi yang diterima para investor dapat berupa sinyal yang baik atau dapat disebut dengan good news dan sinyal yang buruk atau dapat disebut dengan bad news. Sebuah sinyal dapat dikatakan baik apabila memberikan informasi laba

yang dihasilkan perusahaan mengalami peningkatan dan sebaliknya apabila laba yang dilaporkan oleh perusahaan mengalami penurunan maka dapat dikatakan termasuk ke dalam sinyal yang buruk bagi para investor. Teori sinyal pun menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal, dikarenakan terdapat asimetri informasi pada perusahaan dan pihak luar mengenai prospek yang akan datang. Berdasarkan pengertian tersebut, Teori Sinyal (*signalling theory*) merupakan teori yang digunakan untuk memahami suatu tindakan dari pihak manajemen dalam menyampaikan sebuah informasi kepada pihak investor yang pada akhirnya dapat mengubah keputusan para pihak pemegang saham atau investor dengan melihat kondisi perusahaan. Sebuah informasi dapat dikatakan simetris apabila kondisinya dalam keadaan ideal seperti apa yang diharapkan para investor tersebut namun sebuah informasi yang asimetris dapat terjadi. Menurut Jensen dan Meckling hal tersebut dapat terjadi dikarenakan terdapat salah satu pihak yang selalu berupaya memaksimalkan utilitasnya, alasan yang sering disebutkan dikarenakan pihak agen memiliki informasi yang penuh dalam perusahaan dan tidak selalu bertindak yang terbaik dalam kepentingan prinsipal itu sendiri.

Menurut Bringham dan Daves (2002), *financial distress* dapat dikatakan apabila sebuah perusahaan tidak bisa memenuhi jadwal pembayaran atau ada suatu kejadian indikasi yang menyebabkan perusahaan tersebut belum bisa menjalankan kewajiban perusahaan itu pada saat waktu tempo telah tiba (Niko Ramadhani, 2021). Sebuah prediksi *financial distress* yang tepat merupakan suatu hal yang krisial bagi suatu entitas perusahaan, hal tersebut dikarenakan *financial distress* tersebut mengarah kepada kebangkrutan atau gagalnya suatu perusahaan. Dengan dapat mengetahui prediksi tepat dengan tingkat akurasi yang baik, perusahaan dapat mencegah kerugian bisnis tersebut (Hastuti, 2015). *Financial distress* pada umumnya merupakan sebuah hasil dari berbagai rangkaian, kesalahan dalam penilaian, dan kelemahan yang terkait secara langsung dan tidak langsung, potensi terjadinya *financial distress* tersebut dapat dilihat dari bukti analisis rasio sebelum perusahaan tersebut mengalami kegagalan. Analisis rasio keuangan masih terus mencari cara untuk menilai besar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*, kesehatan keuangan sangat penting untuk diketahui oleh para investor dalam mengambil keputusan. Menurut Platt dan Platt kesulitan keuangan ini merupakan suatu penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan yang terjadi sebelum kebangkrutan.

Menurut Kesuma (2009:41) *Sales Growth* merupakan sebuah kenaikan penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi akan membutuhkan lebih banyak investasi pada berbagai macam elemen aset, baik di dalam aset tetap maupun aset lancar. Pihak manajemen perlu mempertimbangkan sumber pendanaan yang tepat bagi aset tersebut. Suatu keberhasilan investasi periode masa lalu yang dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan penjualan dimasa yang akan datang (Barton et al., 1989). Pertumbuhan penjualan juga merupakan sebuah indikator permintaan daya saing perusahaan dalam suatu industri. *Sales Growth* merupakan

rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya.

Free Cash Flow merupakan sebuah arus kas yang dihasilkan oleh suatu perusahaan di setiap akhir periodenya, setelah digunakan untuk membayar semua biaya operasi perusahaan termasuk kewajiban-kewajiban serta belanja modal (Briham dan Houston, 2004). Biasanya para investor tertarik untuk berinvestasi kepada perusahaan yang memiliki nilai FCF yang tinggi. *Free Cash Flow* juga merupakan kas bebas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada investor setelah dilakukannya beberapa reinvestment yang diperlukan (Keen, 2011). FCF ini dipakai oleh manajer untuk menentukan seberapa banyak kas yang dihasilkan oleh perusahaan setelah mempertahankan kapasitas produktif saat ini (Hernat, 2015).

Dengan kata lain FCF merupakan sisa kas yang dimiliki oleh perusahaan setelah investasi dan membayar kegiatan operasionalnya (Hernat, 2015). Selain itu dapat dikatakan bahwa nilai FCF merupakan penentu dalam penilaian perusahaan, nilai positif menandakan bahwa perusahaan memiliki jumlah kas atau uang yang cukup setelah melakukan pembayaran pengeluaran biaya kewajiban dan lain-lain. Sedangkan apabila FCF bernilai negatif maka hal tersebut dapat dikatakan perusahaan harus melakukan suatu perbaikan dalam tata kelola keuangannya dimana pengeluaran kas lebih besar dibandingkan dengan pendapatan atau bahkan pembagian .

Semakin baik kondisi keuangan di dalam sebuah perusahaan tersebut maka perusahaan tersebut akan terhindar dari terjadinya financial distress, dan membuat kepercayaan investor kepada perusahaan tersebut semakin besar. Begitu juga sebaliknya apabila keadaan keuangan di dalam sebuah perusahaan sedang kurang baik maka investor akan panik dan menarik dana yang telah ditanamkan di perusahaan yang menuju kebangkrutan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramadhani dan Khairunnisa (2019); Rahma dan Dillak (2021); Burhanuddin, Sinarasri dan Wibowo A S (2019) mengenai pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress* menunjukkan hasil bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H1 : *Sales Growth* berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Financial Distress*

Free Cash Flow suatu perusahaan dapat dilihat apakah nilai FCF tersebut positif atau negatif dan semua itu memiliki pengaruh terhadap kemungkinan penyebab terjadinya *Financial Distress*. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Meryana dan Erna Setiany (2021) mengenai pengaruh *free cash flow* terhadap *financial distress* menunjukkan hasil bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan uraian diatas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 : *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

Jenis penelitian yang digunakan yaitu penelitian asosiatif. Menurut Sujarweni (2015:16) penelitian ini dilakukan guna untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Jenis penelitian yang cocok pada penelitian ini adalah asosiatif kausal. Menurut Sugiyono (2019:65) hubungan kausal adalah sebuah hubungan.

antara dua variabel atau lebih. Jenis penelitian yang cocok pada penelitian ini adalah asosiatif kausal. Menurut Sugiyono (2019:65) hubungan kausal adalah sebuah hubungan yang memiliki sifat sebab-akibat antar variabel independen yang mempengaruhi dan dependen yang dipengaruhi. Pada penelitian ini peneliti akan menguji pengaruh hubungan antara variabel independen yaitu *sales growth* dan *free cash flow* terhadap *financial distress*.

Ukuran Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Sugiyono (2019:126) Populasi adalah sebuah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang memiliki kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya di dalam penelitian ini. Populasi dalam penelitian ini merupakan seluruh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang dipakai dalam penelitian ini adalah non-probability sampling dan dengan purposive sampling sebagai teknik penentuan sampelnya. (Sugiyono, 2016:85) purposive sampling adalah teknik pengambilan sumber data dengan pertimbangan eksklusif atau tertentu. Adapun kriteria yang digunakan untuk menentukan sampel pada penelitian ini, seperti berikut :

Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2021.

Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan (annual report) yang telah diaudit periode 2017-2021, dikarenakan laporan keuangan yang telah diaudit dapat lebih terpercaya dan kesalahan telah diminimalisir oleh auditor perusahaan.

Perusahaan yang laporan keuangannya disajikan dalam mata uang rupiah. Hal ini dikarenakan nilai kurs mata uang asing yang terus mengalami perubahan, sehingga hal tersebut dapat menyebabkan adanya perbedaan jumlah nominal setelah dikonversikan ke mata uang rupiah.

Perusahaan yang tidak keluar atau tidak delisting dari Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2021 dikarenakan apabila perusahaan tersebut telah keluar maka informasi yang terdapat bersifat bias.

Perusahaan yang menyajikan data yang diperlukan.

Jenis Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data sekunder. Data tersebut merupakan data yang telah tersedia dalam berbagai bentuk, biasanya sumber data ini sudah diolah sedemikian rupa agar siap digunakan dalam statistik (Moehar, 2002:113). Data yang akan digunakan peneliti dapat berupa laporan keuangan dan tahunan yang diakses di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan situs resmi perusahaan masing-masing.

Ukuran Variabel *Sales Growth* (X1)

Menurut Poernawarman (2015) untuk mengetahui dan menghitung bagaimana pertumbuhan penjualan atau *sales growth* di dalam perusahaan tersebut, maka dapat diukur dengan cara sebagai berikut :

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

Free Cash Flow (X2)

Menurut Poernawarman (2015) Hal tersebut juga dapat dikatakan bahwa FCF ini ialah arus kas yang memang benar-benar tersedia guna untuk didistribusikan kepada seluruh investor. Arus Kas Bebas ini sangat penting bagi sebuah perusahaan dikarenakan dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur kekuatan sebuah perusahaan guna menunjang pertumbuhannya, biasanya para investor tertarik untuk berinvestasi kepada perusahaan yang memiliki nilai FCF yang tinggi. Dalam penelitian ini *Free Cash Flow* diukur dengan:

$$\text{Free Cash Flow} = \text{Arus Kas dari Operasi} - \text{Belanja Modal}$$

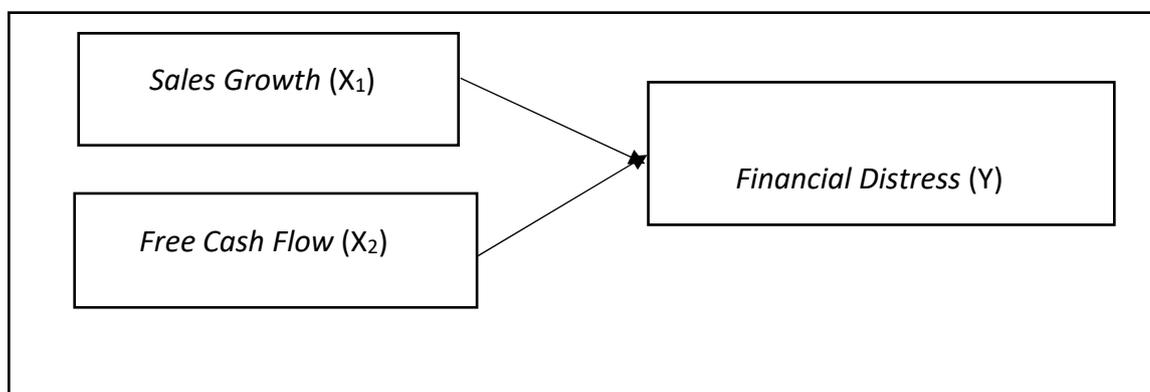
Financial Distress (Y)

Metode EPS ini dapat terlihat seberapa besar keuntungan perusahaan yang diperoleh pada periode tersebut secara implisit bagaimana kinerja perusahaan pada masa lalu dan prospek ke depan perusahaan tersebut. Selain itu EPS ini merupakan salah satu rasio yang paling dapat terlihat ketika perusahaan mengalami kerugian di dalam menjalankan usahanya (Idarti dan Hasanah, 2018).

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Jumlah Saham Beredar

Gambar 1 Model Penelitian
Model Penelitian



Statistik deskriptif merupakan analisis data dengan memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata, maksimum, standar deviasi sum, range. (Ghozali, 2018). Teknik analisis deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi.

Uji asumsi klasik merupakan uji analisis yang memberikan kepastian bahwa persamaan regresi yang didapatkan memiliki ketepatan estimasi yang baik, tidak bias dan juga konsisten. Pengujian asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, heretoskedastisitas, multikolinearitas, dan autokorelasi.

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2018) uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah pada suatu model regresi, diantara variabel independen dengan variabel dependen tersebut memiliki distribusi yang normal atau tidak normal. Pada uji normalitas data dapat dilakukan dengan menggunakan uji One Sample Kolmogorov Smirnov yaitu dengan ketentuan sebagai berikut:

Jika nilai signifikansi $>5\%$ atau $0,05$ maka data berdistribusi normal (H_0 diterima).

Jika nilai signifikansi $<5\%$ atau $0,05$ maka data berdistribusi tidak normal (H_0 ditolak).

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2018) uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah sebuah model regresi terjadi ketidaknyamanan varian residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Apabila varian berbeda dapat disebut dengan heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan Uji Glesjer pada tingkat signifikansi 5% dengan ketentuan sebagai berikut :

Jika nilai signifikansi $>5\%$ atau $0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas (H_0 diterima).

Jika nilai signifikansi $<5\%$ atau $0,05$ maka terjadi Heteroskedastisitas (H_0 ditolak).

Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2018) uji multikolonieritas dilakukan bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Uji ini dilakukan dengan membandingkan nilai tolerance dan VIF. Jika nilai tolerance diatas 0,1 dan VIF dibawah 10 maka bisa dikatakan tidak terjadi multikolonieritas. Sedangkan jika nilai VIF melebihi 10 menunjukkan adanya gejala multikolonieritas.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2018) uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu periode tahun ini dengan kesalahan pengganggu pada periode tahun sebelumnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Salah satu cara untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi pada model regresi adalah dengan melakukan uji run test. Uji Run Test merupakan bagian dari statistic non parametrik yang dapat digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi. Dasar penentuan terjadinya autokorelasi atau tidak adalah:

Bila p-value < 0,05 maka residual tidak random atau terjadi autokorelasi antar nilai residual.

Bila p-value >0,05 maka residual random atau tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual.

Analisis Regresi Linear Berganda

Menurut Ghozali (2018) regresi linear berganda merupakan model regresi yang melibatkan lebih dari satu variabel independen, analisis ini dilakukan untuk mengetahui arah dan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dengan rumus:

$$Y = \alpha + b_1x_1 + b_2x_2 + e$$

Dimana =

Y = Financial Distress

α = konstanta

b_1 = koefisien regresi dari sales growth b_2 = koefisien regresi dari free cash flow
X1 = sales growth

X2 = free cash flow

e = kesalahan / gangguan

Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Pada penelitian ini menggunakan R square karena variabel bebas yang digunakan lebih dari satu variabel. Menurut Ghozali (2018) R Square bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen maksudnya disini lebih rinci ialah nilai koefisien determinasi yang kecil memiliki arti bahwa kemampuan variabel – variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Menurut Ghozali (2018) uji F guna untuk menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan ke dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat dan guna untuk menguji apakah model regresi yang kita buat baik/signifikan atau tidak baik/non signifikan, H_0 ditolak jika $>$ atau nilai signifikansi $< \alpha$, H_0 diterima jika $<$ atau nilai signifikansi $> \alpha$.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Menurut Ghozali (2018) Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikansi level 0,05 ($\alpha=5\%$). Jika tingkat nilai signifikansi kurang dari 0,05 ($<5\%$), maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, Jika tingkat signifikansi lebih dari 0,05 ($>5\%$), maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Pengumpulan Data Penelitian

Tabel 1

Proses Penentuan Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2017-2021	30
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan dengan rupiah	(0)
Perusahaan makanan dan minuman yang di delisting 2017-2021	(0)
Perusahaan makanan dan minuman yang baru terdaftar di BEI 2017- 2021	(4)
Perusahaan makanan dan minuman yang penjualan sahamnya dihentikan	(1)
Perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian	25
Total tahun pengamatan	5
Total sampel penelitian	125

Statistik Deskriptif

Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Standar Deviasi
SG	125	-0,854947	2,472852	0,07980134	0,356419190
FCF	125	-1.300.418.000.000	10.098.048.000.000	607.112.049.451	1.830.430.485.274
FD	125	-1625	870	111	244
Valid (N)	125				

Listwise

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 4.2 Rata-rata Sales Growth yang dimiliki oleh 125 perusahaan makanan dan minuman adalah sebesar 0,07980134 dengan standar deviasi sebesar 0,356419190, dengan data tersebut diperoleh nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata, hal ini menunjukkan bahwa sales growth belum optimal.

Pada Tabel 4.2 Rata-rata free cash flow yang dimiliki oleh 125 perusahaan makanan minuman adalah 607.112.049.451 dengan standar deviasi sebesar 1.830.430.485.274. Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa nilai rata-rata FCF memiliki nilai positif yang artinya kemampuan kas perusahaan dalam melakukan pembayaran biaya aset tetap atau belanja modal cukup baik.

Pada Tabel 4.2 Rata-rata financial distress yang dimiliki oleh 125 perusahaan makanan dan minuman adalah 111 dengan standar deviasi sebesar 244. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi, hal ini menunjukkan bahwa kualitas dari data kurang optimal dalam memprediksi kondisi kebangkrutan.

Hasil Uji Normalitas

Hasil Uji Normalias Residual

	Unstandardized Residual
N	75
Asymp. Sig (2-tailed)	0,000

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji normalitas residual menghasilkan nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar $0,000 < 0,005$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data belum berdistribusi dengan normal. Maka selanjutnya dilakukan penambahan sampel data yang sebelumnya 2018-2020 kini diperpanjang menjadi 2017-2021 diperoleh jumlah sebanyak 125 sampel.

Tabel 4

Hasil Uji Normalitas Residual Setelah Penambahan Sampel

	Understandardized Residual
N	125
Asymp. Sig (2-tailed)	0,000

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji normalitas residual setelah penambahan jumlah sampel menghasilkan nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar $0,000 < 0,005$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data masih belum bisa berdistribusi normal. Maka langkah selanjutnya adalah transformasi data tetapi hal ini tidak dapat dilakukan dikarenakan ada beberapa hasil dari variabel yang memiliki data yang negatif.

Tahap selanjutnya yang dapat digunakan adalah outlier. Outlier ialah sebuah data yang memiliki karakteristik unik yang sangat berbeda jauh dari observasi lain. Untuk sampel besar lebih >80 data maka standar nilai yang dinyatakan outlier apabila berada di luar -3,5 sampai dengan 3,5. Dari Uji Outlier ini didapatkan sebanyak 8 data yang akan di outlier dan di uji kembali normalitas residual setelah data outlier dibuang, jumlah data yang akan di outlier tidak boleh lebih dari 10% dari total sampel penelitian. Berikut ini merupakan hasil uji normalitas residual setelah dilakukan uji outlier.

Hasil Uji Normalitas Setelah Outlier

	Unstandardized Residual
N	117
Test Statistic	0,258
Asymp. Sig (2-tailed)	0,000

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan Tabel berikut dapat dilihat bahwa nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,000 > 0,005 yang berarti bahwa data diatas masih belum berdistribusi dengan normal. Maka cara selanjutnya adalah dengan dilakukan metode bootstrapping. Bootstrapping adalah pengujian nonparametrik yang tidak mengasumsikan bentuk distribusi variabel sehingga metode *bootstrapping* ini dilakukan dengan mengabaikan metode asumsi klasik.

Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil Pengujian Analisis Regresi Linear Berganda

	B	Sig. (2-tailed)
Constant	65,856	0,008
SG (X1)	94,210	0,422
FCF (X2)	6,358E-11	0,001

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 4.6 maka persamaan regresi linear berganda serta interpretasinya sebagai berikut ini.

$$Y = 65,856 + 94,210 X1 + 6,358E-11 + e$$

Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil Pengujian Koefisien Determinasi (Adjusted R2)

Uji Koefisien determinasi (R2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh model didalam menjelaskan variabel dependen dengan melihat besarnya nilai Adjusted R Square.

Tabel 7

Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

R Square	Adjusted R Square
----------	-------------------

Model	0,246	0,233
-------	-------	-------

Sumber : Data Sekunder diolah SPSS, 2022

Berdasarkan Tabel diatas, nilai koefisien adjusted R square sebesar 0,246 atau 24,6%. Hal ini menjelaskan bahwa variabel independen yaitu sales growth dan free cash flow dapat menjelaskan variabel dependen financial distress sebesar 24,6%, sedangkan sisanya sebesar 76,4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji Statistik F (Kelayakan Model)

Uji kelayakan model pada dasarnya merupakan uji yang bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan dapat diterima atau tidak. Apabila nilai signifikansi $< 0,05$ maka model regresi layak dan digunakan untuk penelitian.

Hasil Uji Statistik F

Model	Sum of Squares	df	F	Sig
Regression	1826395,439	2	19,857	0,000

Sumber : Data Sekunder yang Diolah, 2022

Berdasarkan Tabel diatas memperlihatkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000. Maka dapat disimpulkan nilai signifikansi kurang dari 0,05 menunjukkan bahwa

model regresi dalam penelitian ini layak karena berada di bawah nilai 0,05 sehingga dapat digunakan untuk penelitian.

Uji Statistik t

Hasil Uji Statistik t

Variabel	B	Signifikansi	Hasil
Sales Growth	94,210	0,084	Ditolak
Free Cash Flow	6,358E-11	0,000	Diterima

Sumber : Data Sekunder diolah SPSS, 2022

Hasil dari uji t pada tabel diatas dapat dijelaskan sebagai berikut.

Berdasarkan Tabel 4.9 diatas dapat dilihat bahwa variabel Sales Growth memiliki nilai beta dengan arah positif sebesar 94,210 dan tingkat signifikansi $0,084 > 0,05$. Maka hipotesis yang pertama ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan Tabel 4.9 diatas dapat dilihat bahwa variabel *Free Cash Flow* memiliki nilai beta dengan arah positif sebesar 6,358E-11 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ maka hipotesis kedua diterima. Hal ini menunjukkan bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap *financial distress*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress* berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan bahwa *sales growth* memiliki nilai koefisien beta bertanda positif sebesar 94,210 dan tingkat signifikansi $0,084 > 0,05$ sehingga menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Maka hipotesis yang diajukan *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress* ditolak.

Hal tersebut dikarenakan semakin tinggi atau rendahnya nilai *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap perusahaan yang mengalami *financial distress*, perusahaan yang mengalami penurunan penjualan tidak akan berdampak langsung kepada *financial distress* atau kebangkrutan tetapi berpengaruh terhadap penurunan laba, selama penurunan laba tersebut tidak melebihi batas yang telah ditetapkan oleh perusahaan, maka tidak akan berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress* (Fitri dan Dillak, 2020).

Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Financial Distress* berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dapat dilihat bahwa variabel *free cash flow* memiliki nilai beta dengan arah positif sebesar $6,358E-11$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Sehingga menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap *financial distress*, maka hipotesis yang diajukan *free cash flow* berpengaruh terhadap *financial distress* diterima.

Berpengaruhnya *Free Cash Flow* terhadap *financial distress* dikarenakan FCF merupakan suatu kekuatan perusahaan di dalam menjalankan kegiatan operasinya, oleh karena itu secara tidak langsung apabila nilai FCF suatu perusahaan rendah maka perusahaan tersebut menjadi terancam dan apabila ini terjadi secara terus menerus maka akan menyebabkan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*, maka dari itu *free cash flow* berpengaruh terhadap *financial distress* (Meryana dan Setiany, 2021).

KESIMPULAN DAN IMPLIKASI

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *sales growth* dan *free cash flow* terhadap *financial distress* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Berdasarkan hasil analisis data penelitian yang telah dilaksanakan maka dapat disimpulkan bahwa:

Sales growth tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, hal ini dikarenakan hasil uji hipotesis ditolak yang memperoleh hasil bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penurunan penjualan yang terjadi di perusahaan tersebut tidak berpengaruh terhadap *financial distress*-nya tetapi berpengaruh terhadap penurunan laba. Selama penurunan laba tersebut tidak

melebihi batas yang telah ditetapkan oleh perusahaan, maka tidak akan berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*.

Free cash flow berpengaruh terhadap *financial distress*, pengujian hipotesis diterima. Hal ini dikarenakan apabila nilai FCF perusahaan tersebut rendah secara tidak langsung sisa kas aktivitas operasi dari perusahaan tersebut tidak sebanding atau bahkan lebih kecil dibandingkan dengan pembelian perolehan aset tetap perusahaan, dan hal tersebut apabila terjadi secara terus menerus akan menyebabkan terjadinya *financial distress* di dalam suatu perusahaan.

Saran untuk peneliti selanjutnya yaitu, Peneliti selanjutnya dapat memilih sektor yang lebih luas sehingga memiliki jumlah sampel yang lebih banyak seperti sektor konsumsi, manufaktur dan sebagainya. Disarankan untuk peneliti selanjutnya menggunakan variabel yang lainnya untuk mengetahui penyebab terjadinya financial distress seperti leverage, likuiditas, profitabilitas. Disarankan kepada peneliti selanjutnya untuk menambahkan additional analysis sebelum dan sesudah pandemi Covid-19. Peneliti selanjutnya dapat menambahkan peran pemanfaatan media sosial di dalam penjualan sub sektor makanan dan minuman. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan proksi lain untuk mengukur variabel financial distress agar dapat memperoleh hasil lebih maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, R. J., & Prasetya, M. Y. 2021. Persaingan Usaha Industri Makanan dan Minuman Paling Tinggi pada 2020. (<https://www.viva.co.id/amp/berita/bisnis/1344876-persaingan-usaha-industri-makanan-dan-minuman-paling-tinggi-pada-2020>) Diakses pada tanggal 2 April 2022.
- Aulia, D. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Kecukupan Permodalan, Risiko Likuiditas, Risiko Kredit dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. STIE Indonesia (STIE) Jakarta.
- Azizah, R. 2021. Pengaruh Corporate Social Responsibility, Firm Life Cycle, Enterprise Risk Management, Free Cash Flow dan Pertumbuhan Return on Equity Terhadap Financial Distress. *Accounting OPAC Univeresity Journal*, 1(1), 12–35.
- Beritagar.id.. 2021. Penjualan dan Laba Emiten Makanan-minuman 2019-2020. (<https://lokadata.beritagar.id/chart/preview/penjualan-dan-laba-emiten-makan-an-minuman-2019-2020-1618288096>) Diakses pada tanggal 1 April 2022.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2004. *Dasar-dasar Managemen Keuangan Edisi 10*. Jakarta : Salemba Empat.
- Burhanuddin, A., Sinarasri, A., & Wibowo, A. S. R. E. 2019. Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Sales Growth Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018). *Prosiding: Seminar Nasional Mahasiswa Unimus*, 1(1), 10–17.
- Daniel, Moehar. 2002. *Metode Penelitian Sosial Ekonomi*. Jakarta : Bumi Aksara.
- Fitri, M. A., & Dillak, V. J. 2020. Arus Kas Operasi, Leverage, Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 12(2), 60– 64.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 (Edisi ke-9)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hernat, O. P. 2015. Pengaruh Free Cash Flow terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Univesitas Atma Jaya Yogyakarta*.

- Idarti, I., & Hasanah, A. 2018. Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang Dan Likuiditas Terhadap Financial Distress. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(2), 160–178
- Lienanda, J., & Ekadjaja, A. 2020. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(4), 1041–1048
- Lyman, C. 2021. Apa itu Free Cash Flow? Rumus dan Cara Menghitungnya. (<http://pintu.co.id/blog/free-cash-flow-adalah#apa-itu-free-cash-flow>) Diakses pada tanggal 1 Mei 2022.
- Mahardhika, L. A. 2020. Penjualan Turun, Sentra Food Indonesia (FOOD) Berbalik Merugi. (<https://m.bisnis.com/amp/read/20201128/192/1323666/penjualan-turun-sentra-food-indonesia-food-berbalik-merugi>) Diakses pada tanggal 2 April 2022.
- Meryana, & Erna Setiany. 2021. The Effect of Investment, Free Cash Flow, Earnings Management, and Interest Coverage Ratio on Financial Distress. *Journal of Sosial Science*, 2(1), 67–73.
- Niko Ramadhani. 2021. Financial Distress: Pengertian dan Contohnya. (<https://www.akselaran.co.id/blog/financial-distress-adalah/>) Diakses pada tanggal 9 Mei 2022.
- Nisa. 2022. Cara Menghitung dan Tips Meningkatkan Sales Growth yang Efektif untuk Pertumbuhan Bisnis (https://inmarketing.id/sales-growth-adalah.html#Apa_Itu_Sales_Growth) Diakses pada tanggal 1 Mei 2022.
- Nursayidah, V. 2021. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019). Universitas Islam Malang.
- Octaviani, B., & Abbas, D. S. 2020. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Sales Growth, Operating Capacity, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2018. Universitas Muhammadiyah Tangerang.
- Poernawarman. 2015. Pengaruh Return On Asset, Sales Growth, Asset Growth, Cash Flow, Dan Likuiditas Terhadap Dividend Payout Ratio Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013. *Journal of Geotechnical and Geoenvironmental Engineering ASCE*, 2(1), 1–14.
- Rahma, N. H. & Dillak, V. J. 2021. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Sales Growth dan Intangible Asset terhadap Financial Distress (Studi Pada Sub-Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019). *Jurnal Ilmiah Manajemen Ekonomi & Akuntansi*, 5(3), 11-32.
- Ramadhani, A. L., & Nisa, K. 2019. Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth Dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 5(1), 75–82.
- Sugiyono. 2019. *Statistika untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Sujarweni, V. Wiratna. 2015. *Statistik untuk bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.

- Suryani. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 5(2), 229–244.
- Tamara, N. H. 2020. Lesunya Konsumsi Masyarakat yang Memukul Kinerja Perusahaan Konsumer. ([https://katadata.co.id/nazmi/analisisdata/5e9a57afa440e/lesunya-konsumsi-masyarakat-yang-memukul-kinerja-perusahaan-konsumer#:~:text=Perlambatan sektor makanan dan minuman ini sudah dirasakan,oleh anjloknya penjualan dari segmen makanan dan minuman](https://katadata.co.id/nazmi/analisisdata/5e9a57afa440e/lesunya-konsumsi-masyarakat-yang-memukul-kinerja-perusahaan-konsumer#:~:text=Perlambatan%20sektor%20makanan%20dan%20minuman%20ini%20sudah%20dirasakan,oleh%20anjloknya%20penjualan%20dari%20segmen%20makanan%20dan%20minuman)) Diakses pada tanggal 30 Maret 2022.
- Wibowo, A., & Susetyo, A. 2020. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Operating Capacity, Sales Growth Terhadap Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015- 2018. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 2(6), 927–947.