

## Pengaruh *Operating Capacity* dan *Sales Growth* terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* di Bursa Efek Indonesia

Anisa Dwi Lestari<sup>1\*</sup>, Ibram Pinondang Dalimunthe<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Indonesia

[anisadwilestari13@gmail.com](mailto:anisadwilestari13@gmail.com)<sup>1</sup>, [ibramp@unpam.ac.id](mailto:ibramp@unpam.ac.id)<sup>2</sup>

\*Penulis Korespondensi: [anisadwilestari13@gmail.com](mailto:anisadwilestari13@gmail.com)

**Abstract.** *This study aims to analyze the effect of operating capacity and sales growth on financial distress in consumer non-cyclical companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2024 period. Fluctuating financial performance, post-pandemic economic instability, and the phenomenon of large-scale store closures in major retail companies indicate potential financial pressure that needs to be examined. Financial distress in this study was measured using the Altman Z-Score model, while operating capacity was proxied by Total Asset Turnover (TATO) and sales growth was calculated based on annual changes in sales. This research employed a quantitative approach using panel data regression analysis with a sample of 72 observations obtained through purposive sampling. The results show that operating capacity does not have a significant effect on financial distress. Meanwhile, sales growth also does not have a significant effect on financial distress. These findings indicate that operational efficiency and sales growth are not the main determinants of financial distress in consumer non-cyclical companies during the research period.*

**Keywords:** *Altman Z-Score; Financial Distress; Operating Capacity; Sales Growth; Total Asset Turnover.*

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *operating capacity* dan *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024. Fenomena fluktuasi kinerja keuangan, ketidakstabilan ekonomi pascapandemi, serta kasus penutupan ratusan gerai pada perusahaan ritel besar menunjukkan adanya potensi tekanan keuangan yang perlu diperhatikan dan dianalisis lebih lanjut. *Financial distress* dalam penelitian ini diukur menggunakan model Altman Z-Score, sedangkan *operating capacity* diproksikan dengan Total Asset Turnover (TATO), dan *sales growth* dihitung berdasarkan perubahan penjualan tahunan. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis regresi data panel untuk menguji hubungan antarvariabel dalam periode pengamatan. Data penelitian diperoleh dari perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang memenuhi kriteria sampel selama periode 2021–2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *operating capacity* dan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Temuan ini mengindikasikan bahwa efisiensi penggunaan aset dan pertumbuhan penjualan belum menjadi faktor utama yang menentukan kondisi *financial distress* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* selama periode penelitian.

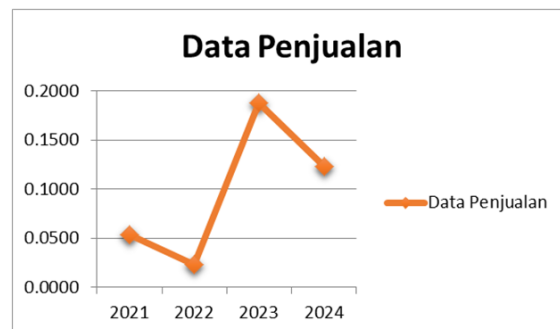
**Kata Kunci:** *Altman Z-Score, Consumer Non-Cyclicals, Financial distress, Operating capacity, Sales growth.*

### 1. PENDAHULUAN

Setiap perusahaan didirikan dengan tujuan utama memperoleh laba secara optimal melalui pengelolaan kegiatan operasional yang efisien dan efektif. Namun, dalam praktiknya pencapaian tujuan tersebut tidak selalu berjalan sesuai harapan, terutama ketika perusahaan menghadapi tekanan ekonomi dan persaingan usaha yang semakin ketat (Citra & Huda, 2023). Kinerja perusahaan yang baik tercermin dari kemampuannya dalam mengelola sumber daya secara efisien sehingga menghasilkan kondisi keuangan yang sehat (Cahyaningrum & Ulum, 2023). Sebaliknya, penurunan kinerja operasional dapat berdampak pada memburuknya kondisi keuangan dan berpotensi menimbulkan *financial distress* apabila tidak segera diantisipasi.

Dalam proses pengambilan keputusan investasi, investor dan kreditur melakukan analisis terhadap laporan keuangan untuk menilai kesehatan perusahaan dan memprediksi keberlanjutan usahanya (Islamiati et al., 2024; Lathifatussulalah & Dalimunthe, 2022). Analisis kebangkrutan menjadi penting sebagai bentuk deteksi dini terhadap kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan (Damayanti & Fathihani, 2024). *Financial distress* sendiri merupakan kondisi ketika perusahaan mengalami penurunan kesehatan keuangan yang ditandai dengan ketidakmampuan memenuhi kewajiban finansialnya secara tepat waktu (Safitri, 2023). Kondisi ini dapat dipicu oleh faktor internal seperti inefisiensi operasional dan penurunan penjualan, maupun faktor eksternal seperti ketidakstabilan ekonomi global (Sholikhah & Rokhmania, 2022).

Sektor *consumer non-cyclicals* dikenal relatif stabil karena produknya berupa kebutuhan pokok yang tetap dibutuhkan masyarakat.



Sumber: Data diolah penulis (2025).

**Gambar 1.** Perkembangan Penjualan Sektor *Consumer Non Cyclicals* Tahun 2021-2024

Berdasarkan gambar diatas menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* mengalami fluktuasi selama periode 2021–2022. . Pada tahun 2021, yang merupakan awal terjadinya pandemi COVID-19, tingkat pertumbuhan penjualan menunjukkan penurunan yang cukup signifikan akibat melemahnya daya beli masyarakat serta pembatasan aktivitas ekonomi. Penurunan ini berlanjut hingga tahun 2022, yang mengindikasikan bahwa sektor *consumer non-cyclicals* masih terdampak oleh ketidakstabilan ekonomi global. Namun, memasuki tahun 2023, pertumbuhan penjualan mulai menunjukkan peningkatan kembali yang menandakan adanya proses pemulihan kinerja dan stabilisasi pada sektor tersebut.

Kondisi fluktuatif tersebut menunjukkan bahwa meskipun sektor *consumer non-cyclicals* relatif tahan terhadap krisis karena produknya merupakan kebutuhan pokok, sektor ini tetap menghadapi risiko keuangan yang dapat mengarah pada *financial distress*. Oleh karena itu, penting untuk menganalisis faktor-faktor seperti *operating capacity* dan *sales*

*growth* guna memahami peran efisiensi operasional dan pertumbuhan penjualan dalam menjaga stabilitas keuangan perusahaan di tengah ketidakpastian ekonomi.

Fenomena tersebut juga tercermin pada salah satu perusahaan besar di sektor *consumer non-cyclicals*, yaitu PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (Alfamart), yang merupakan pemain utama dalam sub-industri ritel modern di Indonesia. Persaingan bisnis yang semakin ketat, perubahan perilaku konsumen, serta meningkatnya biaya operasional menjadi tantangan utama bagi industri ritel modern.

Dikutip dari Tempo (2024), pada awal tahun 2024 Alfamart menutup sekitar 400 gerai secara nasional. Padahal perusahaan ini merupakan salah satu jaringan minimarket terbesar di Indonesia dengan lebih dari 23.000 gerai yang tersebar di berbagai wilayah (Alfamart.co.id, 2025). Penutupan tersebut disebut sebagai bagian dari strategi efisiensi perusahaan, namun berbagai pihak menilai bahwa kondisi tersebut juga mencerminkan adanya tekanan operasional yang dipengaruhi oleh stagnasi penjualan di beberapa wilayah, meningkatnya biaya operasional, penurunan daya beli masyarakat pasca pandemi, serta meningkatnya persaingan dengan bisnis ritel berbasis daring (Detikfinance; CNBC Indonesia, 2025).

Fenomena penutupan gerai Alfamart di berbagai wilayah menunjukkan adanya tantangan dalam mempertahankan efisiensi operasional serta pertumbuhan penjualan yang stabil. Kondisi ini mengindikasikan bahwa perusahaan perlu meninjau kembali strategi operasional dan pengelolaan sumber daya yang dimiliki. Kapasitas operasional (*operating capacity*) yang tidak optimal dapat meningkatkan biaya operasional dan menurunkan produktivitas, sehingga berdampak pada melemahnya profitabilitas perusahaan.

Di sisi lain, penurunan pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan rendahnya daya tarik konsumen serta semakin ketatnya persaingan di sektor ritel modern. Ketidakseimbangan antara efisiensi operasional dan pertumbuhan penjualan tersebut dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan dan berpotensi mendorong perusahaan ke dalam kondisi *financial distress*.

Dalam konteks operasional perusahaan ritel, kinerja operasional dan pertumbuhan penjualan memiliki peran penting dalam menjaga stabilitas kondisi keuangan perusahaan. *Operating capacity* yang tidak optimal dapat menyebabkan inefisiensi biaya serta penurunan produktivitas, sehingga berdampak pada melemahnya profitabilitas perusahaan. Di sisi lain, penurunan *sales growth* mencerminkan menurunnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan secara berkelanjutan. Kondisi tersebut dapat memicu terjadinya *financial distress*, yaitu keadaan ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan tidak mampu memenuhi kewajiban finansialnya secara tepat waktu. Apabila kondisi ini tidak segera

diatasi, maka dapat mendorong perusahaan mengambil langkah strategis seperti penutupan gerai atau pengurangan skala usaha.

Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa penurunan kinerja operasional dan pertumbuhan penjualan dapat menjadi indikator awal terjadinya kesulitan keuangan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Pham et al. (2020) menemukan bahwa penurunan pertumbuhan penjualan secara berkelanjutan memiliki hubungan positif dengan meningkatnya kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Sementara itu, Brahmana et al. (2021) menyatakan bahwa kapasitas operasional yang tidak efisien dapat menjadi salah satu faktor yang memicu kegagalan keuangan perusahaan, khususnya pada sektor ritel dan konsumsi.

Dengan mempertimbangkan relevansi indikator tersebut serta fenomena penutupan gerai yang terjadi pada perusahaan ritel modern, penelitian empiris mengenai pengaruh *operating capacity* dan *sales growth* terhadap *financial distress* menjadi penting untuk dilakukan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam memperluas pemahaman akademis mengenai dinamika keuangan pada sektor *consumer non-cyclicals* di Indonesia, serta menjadi referensi bagi manajemen perusahaan, investor, dan regulator dalam mengantisipasi risiko kesulitan keuangan perusahaan.

## 2. KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Spence (1973) melalui konsep *Job Market Signaling*. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan memberikan informasi kepada pihak eksternal seperti investor dan kreditur untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pihak luar. Dalam konteks keuangan, sinyal tersebut dapat berupa laporan keuangan, kebijakan perusahaan, maupun indikator kinerja seperti *operating capacity* dan *sales growth*. Perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik cenderung memberikan sinyal positif kepada pasar, sedangkan penurunan indikator keuangan dapat menjadi sinyal negatif yang menunjukkan meningkatnya risiko perusahaan mengalami *financial distress*.

Beberapa penelitian juga menjelaskan bahwa penyampaian informasi keuangan merupakan upaya perusahaan untuk menunjukkan kondisi dan prospek bisnis kepada pemangku kepentingan. Tinambunan dan Mu'arif (2024) menyatakan bahwa laporan keuangan dapat menjadi sinyal baik (*good news*) maupun sinyal buruk (*bad news*) bagi investor. Hal serupa juga dijelaskan oleh Alfiani et al. (2023) dan Santika (2023) yang menyebutkan bahwa transparansi informasi keuangan dapat mengurangi asimetri informasi serta membantu investor menilai kondisi perusahaan secara lebih objektif. Oleh karena itu, teori sinyal menjadi dasar

teoritis dalam penelitian ini untuk menjelaskan bagaimana *operating capacity* dan *sales growth* dapat menjadi indikator yang memberikan sinyal terhadap potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan.

### **Teori Permintaan (*Demand Theory*)**

Teori permintaan pertama kali diperkenalkan oleh Marshall (1890) dalam karyanya *Principles of Economics*. Teori ini menjelaskan bahwa permintaan terhadap suatu barang atau jasa dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti harga, pendapatan, dan preferensi konsumen. Perubahan tingkat permintaan akan memengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan kapasitas produksi. Ketika permintaan meningkat, perusahaan cenderung meningkatkan kapasitas operasional (*operating capacity*) untuk memenuhi kebutuhan pasar, sedangkan ketika permintaan menurun perusahaan akan menyesuaikan tingkat produksinya agar tidak terjadi kelebihan kapasitas yang dapat menurunkan efisiensi operasional.

Dalam sektor consumer non-cyclicals, teori permintaan menjadi relevan karena produk yang dihasilkan umumnya merupakan kebutuhan pokok yang memiliki tingkat permintaan relatif stabil. Stabilitas permintaan tersebut memungkinkan perusahaan menjaga efisiensi kapasitas operasional serta mempertahankan pertumbuhan penjualan (*sales growth*) yang konsisten. Dengan demikian, kemampuan perusahaan dalam menyesuaikan kapasitas operasional dengan perubahan permintaan pasar dapat membantu menjaga stabilitas kinerja keuangan dan mengurangi risiko terjadinya *financial distress* pada perusahaan.

### ***Financial Distress***

Menurut Platt dan Platt (2002), *financial distress* merupakan fase penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan atau likuidasi. Kondisi ini menjadi salah satu permasalahan penting yang perlu diantisipasi oleh perusahaan melalui deteksi dini terhadap potensi kesulitan keuangan. *Financial distress* dapat dipahami sebagai tahap awal sebelum kebangkrutan, namun perusahaan yang mengalami kondisi tersebut tidak selalu berakhir pada kebangkrutan apabila manajemen mampu mengambil langkah strategis dalam mengatasi permasalahan keuangan yang terjadi (Febriyanto & Putri, 2021).

Beberapa penelitian juga menjelaskan bahwa *financial distress* terjadi ketika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban keuangan yang telah jatuh tempo akibat kinerja operasional yang tidak mampu menutupi beban utang (Islamiati et al., 2024; Pertiwi et al., 2022). Kondisi ini dapat diprediksi melalui analisis laporan keuangan yang mencerminkan kinerja perusahaan (Fitriani et al., 2024). Apabila perusahaan terindikasi mengalami *financial distress*, maka investor dan kreditur akan menjadi lebih berhati-hati dalam menanamkan modal

atau memberikan pinjaman kepada perusahaan (Cahyaningrum et al., 2023; Miswaty et al., 2023).

Dalam penelitian ini, *financial distress* diukur menggunakan model Altman Z-Score yang dikembangkan oleh Altman (1968). Model ini banyak digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan melalui kombinasi beberapa rasio keuangan, yaitu *working capital to total assets* ( $X_1$ ), *retained earnings to total assets* ( $X_2$ ), *EBIT to total assets* ( $X_3$ ), *book value of equity to book value of debt* ( $X_4$ ), dan *sales to total assets* ( $X_5$ ). Model Z-Score dirumuskan sebagai berikut:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

Hasil perhitungan Z-Score mengklasifikasikan kondisi perusahaan menjadi tiga kategori, yaitu  $Z > 2,99$  menunjukkan kondisi aman (*non-distress*),  $1,81 < Z < 2,99$  menunjukkan kondisi *grey area*, dan  $Z < 1,81$  menunjukkan perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*. Model ini dinilai cukup akurat dan fleksibel dalam memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan, termasuk pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* (Candrayani, 2024).

### ***Operating Capacity***

*Operating capacity* atau rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset secara efisien untuk menghasilkan penjualan (Alfiani et al., 2023). Rasio ini mencerminkan efektivitas perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional seperti penjualan, pembelian, serta kegiatan bisnis lainnya yang mendukung perolehan pendapatan. Semakin efektif perusahaan memanfaatkan asetnya, maka semakin besar pula potensi peningkatan penjualan dan laba yang dihasilkan (Miswaty et al., 2023; Nabila et al., 2024).

Kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan pemanfaatan aset juga mencerminkan efektivitas kinerja operasional perusahaan. Perusahaan yang tidak mampu menggunakan aset secara optimal berpotensi kehilangan peluang pendapatan dan menghadapi risiko kerugian akibat aset yang tidak dimanfaatkan secara maksimal (Candrayani et al., 2024). Oleh karena itu, tingkat *operating capacity* yang tinggi dapat memberikan sinyal positif bagi investor karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset secara efisien dan mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress* (Tinambunan, 2024).

Dalam penelitian ini, *operating capacity* diukur menggunakan rasio Total Asset Turnover (TATO) yang mencerminkan tingkat efisiensi penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan (Mutmainnah et al., 2022; Alfiani et al., 2023). Rasio ini dihitung

dengan membandingkan penjualan bersih terhadap total aset perusahaan. Semakin tinggi nilai TATO menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Penelitian ini menggunakan indikator yang sama dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Khasanah et al. (2021) dan Puspasari et al. (2023) dengan rumus sebagai berikut:

$$TATO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Semakin tinggi rasio TATO menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan penjualan, sehingga risiko perusahaan mengalami *financial distress* cenderung semakin kecil (Candrayani et al., 2024).

### **Sales Growth**

*Sales growth* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan dalam periode tertentu serta menjadi indikator penting dalam menilai potensi perkembangan perusahaan di masa mendatang (Candrayani et al., 2024). Peningkatan penjualan menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menjalankan strategi pemasaran dan operasionalnya, yang pada akhirnya dapat meningkatkan laba dan arus kas perusahaan. Kondisi tersebut mencerminkan kinerja perusahaan yang baik dan dapat memperkuat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan (Nabila et al., 2024).

Pertumbuhan penjualan yang stabil juga dapat menjadi sinyal positif bagi para pemangku kepentingan karena menunjukkan kemampuan perusahaan untuk bertahan dan berkembang dalam jangka panjang (Citra et al., 2023). Sebaliknya, penurunan pertumbuhan penjualan dapat menjadi sinyal negatif bagi investor karena menunjukkan potensi menurunnya kinerja perusahaan dan meningkatnya risiko terjadinya *financial distress* (Solikhah et al., 2022). Oleh karena itu, tingkat *sales growth* menjadi salah satu indikator penting dalam menilai kondisi keuangan dan keberlanjutan perusahaan.

Dalam penelitian ini, *sales growth* diukur dengan membandingkan perubahan penjualan pada periode berjalan dengan penjualan pada periode sebelumnya (Solikhah et al., 2022). Rasio ini digunakan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan mampu meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu. Perhitungan *sales growth* dilakukan dengan rumus sebagai berikut (Islamiati et al., 2024):

$$Sales\ Growth = \frac{\text{Penjualan Tahun ini} - \text{Penjualan Tahun Lalu}}{\text{Penjualan Tahun Lalu}}$$

Nilai *sales growth* yang tinggi menunjukkan adanya peningkatan kinerja penjualan perusahaan, sehingga dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

## Pengembangan Hipotesis

### ***Pengaruh Operating Capacity terhadap Financial Distress***

*Operating capacity* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan total aset untuk menghasilkan penjualan (Delia et al., 2024). Semakin tinggi *operating capacity*, maka semakin efisien perusahaan dalam mengelola aset untuk mendukung aktivitas operasionalnya, sehingga risiko terjadinya *financial distress* cenderung lebih rendah. Berdasarkan *signaling theory*, perusahaan yang mampu memanfaatkan aset secara optimal akan memberikan sinyal positif kepada investor dan kreditur bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang baik (Tinambunan, 2024).

Beberapa penelitian sebelumnya juga mendukung hubungan tersebut. Cahyaningrum dan Ulum (2023) menemukan bahwa *operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress*, dimana perusahaan dengan tingkat pemanfaatan aset yang lebih baik cenderung memiliki risiko kesulitan keuangan yang lebih rendah. Selain itu, Alfiani et al. (2023) menyatakan bahwa peningkatan penjualan melalui pemanfaatan aset yang efektif dapat menurunkan kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:  
**H<sub>1</sub>: *Operating Capacity* berpengaruh terhadap *Financial Distress*.**

### ***Pengaruh Sales Growth terhadap Financial Distress***

*Sales growth* merupakan indikator yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan dari waktu ke waktu. Peningkatan *sales growth* mencerminkan adanya pertumbuhan penjualan yang dapat mendorong peningkatan laba perusahaan. Laba tersebut dapat digunakan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan serta mendukung aktivitas operasional perusahaan, sehingga berpotensi menurunkan risiko terjadinya *financial distress* (Damayanti & Fathihani, 2024). Oleh karena itu, perusahaan dengan tingkat *sales growth* yang tinggi cenderung memiliki kondisi keuangan yang lebih stabil.

Beberapa penelitian terdahulu juga menunjukkan adanya hubungan antara *sales growth* dan *financial distress*. Cahyaningrum dan Ulum (2023) menemukan bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian Delia et al. (2024) yang menyatakan bahwa peningkatan penjualan dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menutup biaya operasional serta mengurangi ketergantungan terhadap utang sebagai sumber pendanaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:  
**H<sub>2</sub>: *Sales Growth* berpengaruh terhadap *Financial Distress*.**

### **3. METODE PENELITIAN**

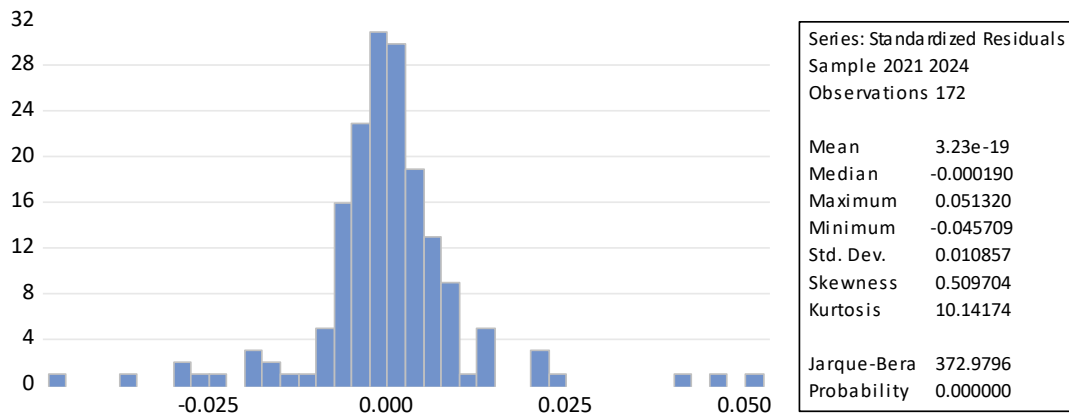
Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang menggunakan data berupa angka dan dianalisis dengan teknik statistik untuk menguji hipotesis serta menjelaskan hubungan antar variabel penelitian (Sugiarto, 2022; Waruwu, 2024). Penelitian ini menggunakan desain penelitian asosiatif yang bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab akibat antara variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu *operating capacity* (X1) dan *sales growth* (X2), sedangkan variabel dependen yaitu *financial distress* (Y).

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan perusahaan yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) serta situs resmi masing-masing perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024 sebanyak 131 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu, antara lain perusahaan yang terdaftar secara berturut-turut selama periode penelitian, menerbitkan laporan tahunan secara lengkap, serta memiliki data yang dibutuhkan terkait variabel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 72 observasi penelitian yang dijadikan sebagai sampel penelitian.

### **4. HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **Uji Asumsi Klasik**

#### *Uji Normalitas*



**Gambar 2.** Hasil Uji Normalitas

Sumber : Hasil olah data Eviews, data di olah oleh penulis (2025)

Berdasarkan grafik di atas menunjukkan bahwa nilai Jarque-Bera sebesar 372,9796 dengan probability sebesar  $0,000000 < 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Berdasarkan pemeriksaan menggunakan metode *standardized residual*, ditemukan 9 perusahaan yang termasuk dalam kategori *outlier*, sehingga data tersebut dihapus dari sampel penelitian agar hasil analisis lebih akurat. Namun demikian, ketidaknormalan data tidak menjadi permasalahan karena jumlah sampel dalam penelitian ini cukup besar ( $n > 30$ ) sehingga dapat mengacu pada Teorema Limit Pusat (Gujarati & Porter, 2009). Selain itu, pada penelitian yang menggunakan model regresi data panel, uji normalitas bukan merupakan syarat utama dalam asumsi *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE) (Cahaya & Dara, 2022).

### Uji Multikolinearitas

	FD	OC	SG
FD	1.000000	0.271246	0.147034
OC	0.271246	1.000000	0.040269
SG	0.147034	0.040269	1.000000

**Gambar 3.** Hasil Uji Multikolinearitas

Sumber : Hasil olah data Eviews, data di olah oleh penulis (2025)

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi antar variabel independen dalam penelitian ini lebih kecil dari 0,90, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas pada model penelitian.

### Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey  
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.444618	Prob. F(2,169)	0.6418
Obs*R-squared	0.900284	Prob. Chi-Square(2)	0.6375
Scaled explained SS	1.697873	Prob. Chi-Square(2)	0.4279

**Gambar 4.** Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber : Hasil olah data Eviews, data di olah oleh penulis (2025)

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas Chi-Squared sebesar  $0,6375 > 0,05$ , yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga varian residual bersifat konstan dan model telah memenuhi asumsi klasik heteroskedastisitas.

#### *Uji Autokorelasi*

R-squared	0.833826	Mean dependent var	0.025000
Adjusted R-squared	0.776253	S.D. dependent var	0.026634
S.E. of regression	0.012598	Akaike info criterion	-5.690568
Sum squared resid	0.020157	Schwarz criterion	-4.867095
Log likelihood	534.3888	Hannan-Quinn criter.	-5.356463
F-statistic	14.48312	Durbin-Watson stat	2.334574
Prob(F-statistic)	0.000000		

**Gambar 5.** Hasil Uji Autokorelasi

Sumber : Hasil olah data Eviews, data di olah oleh penulis (2025)

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 2,334574, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami autokorelasi dan asumsi klasik autokorelasi telah terpenuhi.

#### **Hasil Uji Hipotesis**

##### *Uji Statistik t (Uji Parsial)*

Berikut adalah hasil uji statistik t :

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.022716	0.006097	3.725689	0.0003
OC	0.003060	0.005935	0.515695	0.6070
SG	-0.007511	0.004738	-1.585272	0.1154

**Gambar 6.** Hasil Uji Parsial

Sumber : Hasil olah data Eviews, data di olah oleh penulis (2025)

Berdasarkan tabel di atas, variabel *operating capacity* memperoleh nilai t-hitung sebesar 0,515695, yang lebih kecil dari t-tabel sebesar 1,98373, serta memiliki nilai probabilitas sebesar  $0,6070 > 0,05$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_1$

ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa *operating capacity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan tabel di atas, variabel *sales growth* memiliki nilai t-hitung sebesar -1,585272, yang lebih kecil dari t-tabel sebesar 1,98373, serta nilai probabilitas sebesar 0,1154 > 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_2$  ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

### Uji Statistik F (Uji model)

Berikut adalah hasil uji statistik F :

R-squared	0.833826	Mean dependent var	0.025000
Adjusted R-squared	0.776253	S.D. dependent var	0.026634
S.E. of regression	0.012598	Akaike info criterion	-5.690568
Sum squared resid	0.020157	Schwarz criterion	-4.867095
Log likelihood	534.3888	Hannan-Quinn criter.	-5.356463
F-statistic	14.48312	Durbin-Watson stat	2.334574
Prob(F-statistic)	0.000000		

**Gambar 7.** Hasil Uji F

Sumber : Hasil olah data Eviews, data di olah oleh penulis (2025)

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa nilai Prob (F-statistic) sebesar 0,000000 < 0,05 sehingga  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *operating capacity* dan *sales growth* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *consumer non cyclicals* pada tahun 2021 - 2024.

Berdasarkan tabel di atas juga menunjukkan nilai Adjusted R-squared sebesar 0,833826, yang berarti bahwa variabel *operating capacity* dan *sales growth* mampu menjelaskan variasi *financial distress* sebesar 83,38%, sedangkan sisanya sebesar 16,62% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

### Pembahasan

#### *Pengaruh Operating Capacity terhadap Financial Distress.*

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), variabel *operating capacity* memiliki nilai t-hitung sebesar 0,515695 dengan nilai probabilitas sebesar 0,6070 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *operating capacity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan penjualan tidak secara langsung mempengaruhi kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Pada sektor *consumer non-cyclicals* terdapat beberapa sub-industri yang menunjukkan dinamika berbeda dalam tingkat *operating capacity* dan *financial distress*. Pada sub-industri

*Nondurable Household Products*, rata-rata *operating capacity* mengalami peningkatan dari 0,54 pada tahun 2021 menjadi 0,63 pada tahun 2022, dengan tingkat *financial distress* yang relatif stabil. Kondisi ini dapat terjadi karena produk kebutuhan rumah tangga sehari-hari tetap memiliki permintaan yang stabil meskipun dalam kondisi krisis, sehingga perusahaan masih mampu mempertahankan efisiensi operasionalnya.

Sebaliknya, pada sub-industri *Food & Beverage* dan *Tobacco* terlihat adanya penurunan rata-rata *operating capacity* yang diikuti dengan peningkatan tingkat *financial distress*. Kondisi ini menunjukkan bahwa ketika perusahaan tidak mampu memanfaatkan asetnya secara optimal dalam menghasilkan penjualan, maka potensi terjadinya kesulitan keuangan dapat meningkat. Namun demikian, secara statistik pengaruh tersebut tidak terbukti signifikan dalam penelitian ini.

Berdasarkan data rata-rata per sub-industri pada sektor *consumer non-cyclicals*, terdapat kecenderungan bahwa ketika *operating capacity* mengalami penurunan, tingkat *financial distress* justru meningkat. Kondisi ini dapat dipengaruhi oleh situasi pandemi COVID-19 pada periode awal penelitian yang menyebabkan gangguan pada aktivitas produksi, distribusi, serta perubahan pola konsumsi masyarakat. Akibatnya perusahaan tidak dapat memanfaatkan asetnya secara optimal sehingga efisiensi operasional menurun dan berpotensi meningkatkan risiko *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Santika (2023) serta Cahyaningrum dan Ulum (2023) yang menyatakan bahwa tingkat aktivitas perusahaan tidak dapat dijadikan sebagai ukuran utama dalam memprediksi *financial distress*. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tinambunan dan Mu'arif (2024) serta Islamiati et al. (2024) yang menyatakan bahwa perusahaan yang mampu memanfaatkan asetnya secara efisien memiliki peluang lebih besar untuk menghindari kondisi *financial distress*.

#### ***Pengaruh Sales Growth terhadap Financial Distress.***

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), variabel *sales growth* memiliki nilai t-hitung sebesar  $-1,585272$  dengan nilai probabilitas sebesar  $0,1154 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Dengan demikian, pertumbuhan penjualan yang terjadi pada perusahaan belum mampu secara langsung mempengaruhi kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Pada sektor *consumer non-cyclicals*, beberapa sub-industri menunjukkan dinamika pertumbuhan penjualan yang berbeda. Pada sub-industri *Nondurable Household Products*,

*sales growth* cenderung stabil dan menunjukkan peningkatan dari  $-0,04$  pada tahun 2021 menjadi  $0,05$  pada tahun 2024, dengan tingkat *financial distress* yang relatif stabil. Kondisi ini dapat terjadi karena produk yang dihasilkan merupakan kebutuhan pokok rumah tangga sehingga permintaannya tetap terjaga meskipun dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil.

Sebaliknya, pada sub-industri *Food & Beverage* dan *Tobacco* terlihat adanya penurunan nilai *sales growth* yang diikuti dengan peningkatan tingkat *financial distress*. Penurunan pertumbuhan penjualan tersebut menunjukkan melemahnya kinerja penjualan perusahaan dalam periode tertentu, yang dapat meningkatkan tekanan keuangan perusahaan. Kondisi ini juga dipengaruhi oleh pandemi COVID-19 yang menyebabkan penurunan daya beli masyarakat serta terganggunya aktivitas distribusi produk.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Candrayani et al. (2024) serta Alfiani et al. (2023) yang menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Namun demikian, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Tinambunan dan Mu'arif (2024) serta Setyani (2020) yang menyatakan bahwa semakin tinggi pertumbuhan penjualan perusahaan maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Selain itu, berdasarkan klasifikasi Altman *Z-Score* terhadap 43 perusahaan yang menjadi sampel penelitian, diketahui bahwa 20,93% perusahaan berada dalam kondisi *healthy*, 18,60% berada pada *grey area*, dan 60,47% berada dalam kondisi *distress*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan dalam penelitian ini mengalami tekanan keuangan, sementara sebagian lainnya berada pada kondisi yang belum stabil sehingga berpotensi mengalami penurunan kinerja keuangan apabila tidak dilakukan perbaikan dalam pengelolaan perusahaan.

## 5. KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *operating capacity* dan *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, diketahui bahwa secara uji *F* *operating capacity* dan *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun secara parsial, kedua variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa efisiensi operasional dan pertumbuhan penjualan bukan merupakan faktor utama dalam menentukan kondisi kesulitan keuangan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu memperhatikan

faktor keuangan lainnya serta kondisi eksternal seperti perubahan ekonomi makro yang dapat mempengaruhi stabilitas dan keberlanjutan kinerja keuangan perusahaan.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, diharapkan perusahaan dapat lebih memperhatikan efisiensi dalam pengelolaan aset serta strategi peningkatan penjualan agar aktivitas operasional dapat berjalan secara optimal dan mampu meminimalkan risiko terjadinya *financial distress*. Bagi investor dan analis keuangan, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam menganalisis kondisi keuangan perusahaan, tidak hanya dengan melihat tingkat pertumbuhan penjualan tetapi juga memperhatikan efisiensi penggunaan aset serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Selain itu, bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas periode penelitian serta menambahkan variabel lain seperti profitabilitas, *leverage*, maupun *corporate governance* agar hasil penelitian yang diperoleh dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *financial distress*.

### DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, R., Sukmawati, U. S., & Katsirin, K. (2024). Analisis data penelitian kuantitatif: Pengujian hipotesis asosiatif korelasi. *Jurnal Pelita Nusantara*, 1(3), 430–448. <https://doi.org/10.59996/jurnalpelitanusantara.v1i3.350>
- Alfiani et al. (2023). Pengaruh sales growth, operating capacity, dan intellectual capital terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019–2021. *Nama Jurnal Tidak Tersedia*, 2(4), 501–510. <https://doi.org/10.29103/jam.v>
- Brahmana, R., Adji, P., & Wardhana, A. (2021). Operating capacity inefficiency and financial failure risks in retail and consumer sectors: Evidence from Indonesia Stock Exchange. *Asian Journal of Business and Finance*, 9(2), 77–89.
- Cahaya, F., & Dara, N. (2022). Analisis penggunaan uji normalitas pada regresi data panel dalam penelitian ekonomi dan bisnis. *Jurnal Ekonomi dan Statistika*, 7(2), 134–142.
- Cahyaningrum, & Ulum. (2023). Sales growth terhadap financial distress: Studi pada perusahaan. *Journal of Accounting and Management's Student (JAM'S)*, 1–14.
- Candrayani et al. (2024). Pengaruh struktur kepemilikan, leverage, likuiditas, operating capacity dan sales growth terhadap financial distress. *Nama Jurnal Tidak Tersedia*, 6(1).
- Citra, & Huda. (2023). Pengaruh operating capacity dan sales growth terhadap financial distress pada PT Bentoel Internasional Investama Tbk. *Journal MISSY*, 4.
- Dalimunthe, I. P. (2023). Pengaruh tata kelola perusahaan dan leverage terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, 8(1), 45–57.

- Dalimunthe, I. P. (2025). Evaluasi faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan sektor non-keuangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Modern*, 12(2), 110–121.
- Dalimunthe, I. P., & Prananti, W. (2019). Pengaruh cash holding, profitabilitas, dan financial leverage terhadap income smoothing pada perusahaan manufaktur. *EkoPreneur*, 1(1), 13–28.
- Damayanti, A., & Fathihani, F. (2024). Pengaruh cash flow, sales growth, dan operating capacity terhadap financial distress. *Journal of Management and Innovation Entrepreneurship (JMIE)*, 2(1), 1749–1755. <https://doi.org/10.70248/jmie.v2i1.1721>
- Delia, A. (2024). Pengaruh operating capacity, sales growth, dan leverage terhadap financial distress: Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI subsektor food and beverage tahun 2018–2021. *Nama Jurnal Tidak Tersedia*, 11(1), 65–80.
- Febriyanto, F. C., & Putri, N. I. (2021). Pengaruh operating capacity, sales growth, dan firm size terhadap financial distress. *Nama Jurnal Tidak Tersedia*, 1(2), 9–21.
- Fitriani et al. (2024). Pengaruh operating capacity, operating cash flow dan sales growth terhadap financial distress menggunakan metode Springate. *Nama Jurnal Tidak Tersedia*, 9(3).
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 23*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hardani, H. (2020). Metode penelitian kuantitatif: Dasar-dasar analisis statistik dalam ilmu sosial. *Jurnal Penelitian Sosial*, 8(2), 55–67.
- Hendryadi, H., Suryani, T., & Rahmawati, D. (2019). Pendekatan kuantitatif dalam pengembangan model dan teori penelitian. *Jurnal Metodologi Penelitian*, 14(1), 22–35.
- Islamiati, N., Mutmainah, K., & Khoiri, A. (2024). Operating capacity, profitabilitas, leverage, sales growth dan pengaruhnya terhadap financial distress: Studi empiris pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI tahun 2019 sampai 2022. *Nama Jurnal Tidak Tersedia*, 5(2), 400–410.
- Khasanah et al. (2021). Pengaruh operating capacity, sales growth, arus kas dan leverage terhadap financial distress. *Jurnal Sustainable*, 357–371.
- Lathifatussulalah, L., & Dalimunthe, I. P. (2022). Pengaruh kinerja keuangan, kinerja lingkungan dan kapitalisasi pasar terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan corporate social responsibility sebagai variabel moderasi. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 3(6), 3494–3511.
- Miswaty, & Novitasari. (2023). Pengaruh operating capacity, sales growth, dan arus kas operasi. *Nama Jurnal Tidak Tersedia*, 9(2), 583–594.
- Mutmainnah, & Huda, N. (2022). Pengaruh rasio likuiditas, leverage, operating capacity, dan sales growth terhadap financial distress pada PT Krakatau Steel (Persero), Tbk. *Nama Jurnal Tidak Tersedia*, 14(2), 20–28.
- Pertiwi et al. (2022). Pengaruh rasio likuiditas, leverage, operating capacity terhadap financial distress pada perusahaan cosmetics and household. *Nama Jurnal Tidak Tersedia*, 3(1), 66–86.
- Pham, T., Nguyen, N., & Le, H. (2020). Sales growth decline and its impact on financial distress. *Journal of Financial Performance*, 12(3), 145–158.

- Puspasari et al. (2023). Operating capacity, sales growth, managerial agency costs, and ownership structure on financial distress in Indonesian companies. *Nama Jurnal Tidak Tersedia*, 13, 77–88.
- Safitri, N. (2023). Analisis penurunan kinerja keuangan sebagai indikator awal kebangkrutan perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15(2), 112–120.
- Santika, A. (2023). Pengaruh operating capacity terhadap kondisi financial distress. *Nama Jurnal Tidak Tersedia*, 2(1), 1–9.
- Setyani, E. S. (2020). Pengaruh firm age, operating capacity dan sales growth terhadap financial distress pada perusahaan pertambangan sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016–2018. *Jurnal Manajemen, STIE Putra Bangsa Kebumen*.
- Shafa, A., & Nabila, P. (2021). Operating capacity, profitability, growth memengaruhi financial distress pada perusahaan sektor ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2021: Sebelum dan semasa pandemi Covid-19. *Nama Jurnal Tidak Tersedia*, 19, 77–90.
- Sholikhah. (2022). Tingkat penghunian kamar pada hotel bintang. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 11(4).
- Sugiarto, A. (2022). Metode penelitian kuantitatif: Pendekatan ilmiah dalam analisis data. *Jurnal Ilmu Sosial dan Humaniora*, 10(1), 1–12.
- Syahputri, A. Z., Fallenia, & Syafitri, R. (2023). Kerangka berfikir penelitian kuantitatif. *Nama Jurnal Tidak Tersedia*, 2.
- Tinambunan, A. L. (2024). Pengaruh operating capacity, sales growth, dan cash flow terhadap financial distress. *Nama Jurnal Tidak Tersedia*, 1(4), 148–163.
- Waruwu, M. (2023). Pendekatan penelitian pendidikan: Metode penelitian kualitatif, metode penelitian kuantitatif dan metode penelitian kombinasi. *Nama Jurnal Tidak Tersedia*, 7.