



**PENGARUH SALES GROWTH, OPERATING CAPACITY DAN INTELLECTUAL CAPITAL
TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Empiris pada Perusahaan Property and Real Estate yang
terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023)**

Fatia Soraya¹, Nur Aida Arifah Tara²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Mataram

E-mail: fatiasorayaa@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *sales growth*, *operating capacity* dan *intellectual capital* terhadap *financial distress* perusahaan sektor *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria tertentu sehingga diperoleh sampel sebanyak 22 perusahaan dengan 5 tahun pengamatan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. *Operating capacity* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *financial distress* dan *intellectual capital* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*.

Kata kunci: *Sales Growth, Operating Capacity, Intellectual Capital dan Financial Distress*

ABSTRACT

This research aims to examine the influence of sales growth, operating capacity and intellectual capital on financial distress of Property and Real Estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2019-2023 period. Sampling in this study used purposive sampling using certain criteria to obtain a sample of 22 companies with 5 years of observation. The results of this research show that sales growth have a positive and nsignificant effect on financial distress. Operating capacity have a positive and insignificant effect on financial distress, and intellectual capital has a positive and insignificant effect on financial distress.

Keywords: *Sales Growth, Operating Capacity, Intellectual Capital, Imterest Coverage Ratio and Financial Distress.*



PENDAHULUAN

Didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan jangka pendek maupun jangka panjang yaitu mendapatkan keuntungan. Dengan mendapatkan keuntungan atau laba inilah perusahaan mampu bertahan untuk berkembang menjadi perusahaan yang besar. Ketidakmampuan manajemen dalam mengelola perusahaan dengan baik dapat memungkinkan penurunan kinerja keuangan dan kemungkinan terancam kondisi kebangkrutan (Suleha & Mayangsari, 2022). Hal ini disebabkan karena pertumbuhan ekonomi yang kian meningkat membuat persaingan antar perusahaan pun semakin ketat. Ketatnya persaingan dalam ekonomi membuat perusahaan dituntut untuk selalu memperbaiki kinerja, membuat inovasi bisnis dan memperhatikan kondisi keuangan perusahaan mereka, hal ini dilakukan agar perusahaan terhindar dari *financial distress* (Suleha & Mayangsari, 2022).

Menurut Hery (2017) *financial distress* adalah suatu keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya sehingga perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajiban dan mengalami kerugian. Sedangkan menurut Hutabarat (2021) *financial distress* adalah kondisi suatu perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan dan tidak mampu memenuhi berbagai kewajiban kepada pihak lain seperti kreditur, kewajiban kepada pemegang obligasi, dan lain-lain dapat berujung pada kebangkrutan. Terdapat tiga aspek penyebab *financial distress* yang dilihat dari keadaan kondisi keuangan perusahaan (Rodoni & Ali, 2010). Ketiga aspek tersebut yaitu kekurangan modal, terlalu besarnya utang usaha atau beban bunga yang dimiliki, dan perusahaan mengalami kerugian yang berkelanjutan. Setiap aspek mempunyai keterkaitan satu dengan yang lain, untuk itu perusahaan harus memperhatikan aspek-aspek tersebut agar dapat terhindar dari kondisi *financial distress*. Apabila perusahaan mendeteksi terjadinya kondisi *financial distress*, perusahaan harus melakukan tindakan dengan cepat untuk memperbaiki situasi tersebut sehingga dapat terhindar dari kondisi yang mengarah pada kebangkrutan (Lienda & Ekadjaja, 2019). *Financial distress* dapat diukur menggunakan *Interest Coverage Ratio* (ICR), ICR adalah rasio keuangan yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar bunga atas pinjamannya yang belum lunas atau masih tercatat dalam pembukuan.

Adapun objek penelitian adalah perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Buesa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Perusahaan *property and real*

estate merupakan sektor dengan karakteristik yang sulit untuk diprediksi dan berisiko tinggi (Bramantha & Yadnyana 2022). Sulit diprediksi karena pasang surut sektor ini memiliki sinyal yang besar yaitu, pada saat terjadi pertumbuhan ekonomi yang tinggi, industri *property* dan *real estate* mengalami *booming* dan cenderung *over supplied*, namun sebaliknya pada saat pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan, secara cepat sektor ini akan mengalami penurunan yang cukup drastis pula (Saputra & Dharmadiaksa 2016).

Penelitian mengenai *financial distress* telah banyak dilakukan dan menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Penelitian dari Purwanti dan Syarif (2022), Mulyatiningsih dan Atiningsih (2021), Putri dan Arifin (2021), Juhaeriah, Abbas dan Hakim (2021) *Sales growth* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini berbeda dengan penelitian Setyowati dan Sari (2019) yang menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sementara itu penelitian dari Ramadhani (2019): Handayani, Widiasmara dan Amah (2019): Candrayani et al., (2024) menyatakan bahwa *Operating Capacity* berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*. Penelitian ini berbeda dengan penelitian Khasanah, Sukesti dan Nurcahyono, (2021) dimana *Operating Capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Selanjutnya penelitian yang dilakukan Mustika et al. (2018) *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mulyatiningsih dan Atiningsih (2021), Nuraini et al. (2022), Nazaruddin dan Daulay (2019) menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

KAJIAN PUSTAKA

Agency Theory

Teori Keagenan (*Agency Theory*) merupakan teori yang menjelaskan tentang hubungan kerja antara *agent* dan *principal* (Jensen & Meckling, 1976). Teori keagenan menekankan pada potensi konflik kepentingan (*agency problem*) antara *principal* dan *agent*. Teori ini berkaitan erat hubungannya dengan struktur modal karena potensi timbulnya *agency problem* antara *principal* dan *agent* yang menyebabkan adanya *agency cost*. Pada ukuran perusahaan, *agency cost* lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil disebabkan kebutuhan mengelola informasi lebih kompleks dan potensi *agency problem* lebih besar antara *principal* dan *agent*.



Resource-Based Theory (RBT)

Resource-based theory membahas bagaimana perusahaan dapat mengelola dan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya untuk mencapai keunggulan kompetitif. Penggunaan sumber daya perusahaan secara efisien dapat memperkecil biaya sehingga akan meningkatkan laba perusahaan. Dalam konteks ini, *Resources Based Theory* dapat menjelaskan bahwa perusahaan yang dapat mengelola *intellectual capita* dengan maksimal, *intellectual capital* dalam hal ini yaitu seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan, baik karyawan (*human capital*), asset fisik (*physical capital*) maupun *structural capital*.

Financial Distress

Financial distress adalah suatu kondisi di mana perusahaan tidak dapat menghasilkan pendapatan atau pendapatan yang cukup, sehingga tidak dapat memenuhi atau membayar kewajiban keuangannya. *Financial distress* adalah suatu kondisi perusahaan atau individu tidak dapat menghasilkan pendapatan atau laba yang cukup. Hal ini umumnya disebabkan oleh biaya tetap yang tinggi, tingkat aset yang tidak likuid yang besar, atau pendapatan yang sensitif terhadap penurunan kondisi ekonomi.

Dalam penelitian ini, *Financial distress* dapat diukur menggunakan *Interest Coverage Ratio* (ICR), ICR adalah rasio keuangan yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar bunga atas pinjamannya yang belum lunas atau masih tercatat dalam pembukuan.

Sales Growth

Sales growth atau rasio pertumbuhan penjualan merupakan rasio yang digunakan untuk memprediksi pertumbuhan suatu perusahaan di masa yang akan datang, rasio ini juga mencerminkan keberhasilan penerapan investasi yang dilakukan oleh perusahaan pada periode yang lalu yang dapat digunakan sebagai prediksi mengenai pertumbuhan perusahaan pada tahun-tahun mendatang periode yang akan datang (Simanjuntak dkk, 2019).

Pertumbuhan penjualan dapat digunakan sebagai indikator *financial distress*, karena semakin tinggi nilai tingkat pertumbuhan penjualan maka menggambarkan bahwa perusahaan tersebut berhasil menjalankan rencana dan aktivitasnya. Berdasarkan teori keagenan yaitu kegiatan operasional yang dilakukan perusahaan merupakan tugas yang dipertanggung jawabkan oleh *agent*. Apabila *sales growth* meningkat maka menunjukkan

pengelolaan *agent* yang baik. *Sales growth* yang tinggi berpengaruh terhadap peningkatan pendapatan dan laba yang membuat perusahaan semakin rendah mengalami *financial distress* (Handayani et al., 2019; Mulyatiningsih & Atiningsih, 2021; Juhaeriah, Abbas & Hakim, 2021). Begitu juga sebaliknya, apabila pertumbuhan penjualan mengalami penurunan yang tidak dapat diatasi oleh perusahaan hal tersebut dapat mengakibatkan terjadinya *financial distress*.

Pada penelitian ini *financial distress* diukur menggunakan *Interest Coverage Ratio*, yang artinya apabila semakin tinggi ICR maka semakin menurun kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. *Sales growth* yang positif mencerminkan peningkatan pendapatan perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan laba operasional. Dengan meningkatnya laba operasional, perusahaan memiliki kapasitas yang lebih besar untuk menutupi biaya bunga atas utangnya, yang tercermin dalam *Interest Coverage Ratio* (ICR) yang lebih tinggi. ICR yang meningkat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memenuhi kewajiban bunga, sehingga mengurangi risiko gagal bayar. Oleh karena itu, pertumbuhan penjualan yang positif berkontribusi terhadap peningkatan ICR, yang mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang lebih sehat dan stabil atau *sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ICR yang menunjukkan semakin menurun kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* (Alfiani et al., 2023). Berdasarkan uraian diatas penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:
H1: *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap *Interest Coverage Ratio*, yang menunjukkan semakin menurun kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

Operating Capacity

Operating capacity merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan melalui aktivitas penjualan yang dilakukannya dan dibandingkan dengan total aset yang dimilikinya dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2012).

Operating capacity yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan telah berhasil dalam memasarkan produknya, sehingga dapat meningkatkan penjualan dan juga meningkatkan laba yang diperoleh perusahaan. Sedangkan dalam teori agensi, semakin rendah kapasitas operasi menunjukkan ketidak efektifan dari perusahaan dan dapat memicu terjadinya *financial distress*.



Pengukuran *operating capacity* menggunakan *total asset turnover* (TATO) menunjukkan bahwa tingginya rasio TATO suatu perusahaan dapat memperkecil kemungkinan perusahaan terjadi kondisi krisis keuangan, karena perusahaan dinilai sudah baik dalam mengelola setiap aktivitasnya untuk aktivitas operasional perusahaan. Jika TATO perusahaan rendah maka akan membuat penilaian kinerja perusahaan buruk akibat dari ketidakmampuan manajemen dalam mengelola aktivitasnya dengan baik, dan hal itu dapat menjadi peluang akan terjadinya *financial distress* yang ditandai dengan penurunan *Interest Coverage Ratio*, dimasa mendatang pada perusahaan jika kondisi tersebut tidak bisa teratasi dengan baik. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Marlina (2023) yang menunjukkan bahwa *Operating Capacity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ICR yang menunjukkan semakin menurun kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : *Operating Capacity* berpengaruh positif terhadap *Interest Coverage Ratio*, yang menunjukkan semakin menurun kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* pada perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

Intellectual Capital

Mustika (2018) mendefinisikan bahwa *intellectual capital* adalah aset perusahaan yang berwujud pengetahuan dan memberikan manfaat ekonomi untuk perusahaan di masa depan. Umumnya, *Intellectual capital* adalah perpaduan dari *intangible asset* yang terdiri dari properti intelektual, sumber daya manusia, infrastruktur yang bisa membantu fungsi-fungsi perusahaan. *Intellectual capital* memenuhi kriteria sebagai sumber daya yang unik dalam menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan untuk meningkatkan penjualan sehingga dapat *value* bagi perusahaan. Semakin tinggi tingkat *intellectual capital* akan mendorong penciptaan nilai dan keberhasilan perusahaan tersebut dalam mengelola manajemen dan sumber daya yang dimiliki sehingga rendah risiko perusahaan terindikasi *financial distress* (Purba, 2019). Pada penelitian ini *financial distress* diukur menggunakan *Interest Coverage Ratio*, yang artinya apabila semakin tinggi ICR maka semakin menurun kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Perusahaan dengan *intellectual capital* yang kuat cenderung lebih inovatif, efisien, dan kompetitif, yang dapat meningkatkan produktivitas serta menciptakan

produk atau layanan bernilai tinggi. Inovasi dan efisiensi ini berkontribusi pada peningkatan pendapatan dan laba operasional. Dengan pendapatan dan laba operasional yang lebih tinggi, perusahaan memiliki lebih banyak kapasitas untuk menutupi beban bunga atas utangnya, sehingga meningkatkan *Interest Coverage Ratio* (ICR) dan menurunkan kondisi *financial distress* atau *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ICR (Prasetya & Oktavianna, 2021). Berdasarkan penjelasan dan penelitian terdahulu, maka akan diajukan hipotesis sebagai berikut:

H3 : *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap *Interest Coverage Ratio*, yang menunjukkan semakin menurun kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* pada perusahaan-*Property and Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiyono (2013) penelitian asosiatif adalah metode penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh atau hubungan antara dua variabel atau lebih. Pada penelitian ini bertujuan mengetahui hubungan dari variabel *Sales Growth*, *Operating Capacity* dan *Intellectual Capital* sebagai variabel *independen* serta *Financial Distress* sebagai variabel *dependen*.

Analisis Model Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel pada penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Sales Growth*, *Operating Capacity* dan *Intellectual Capital* terhadap *Financial Distress*. Persamaan analisis regresi data panel dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e \dots (1)$$

Keterangan:

Y = *Financial Distress*

α = Konstanta

$\beta_{1,2,3,4}$ = Koefisien regresi variabel independen

X_{1it} = *Sales Growth*

X_{2it} = *Operating Capacity*

X_{3it} = *Intellectual Capital*

i = Individu ke-i atau perusahaan

t = Periode ke-t atau waktu

e = Variabel residual atau *error*

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023 yang berjumlah sebanyak 90 perusahaan. Teknik pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria tertentu, sehingga ditetapkan 22 sampel perusahaan.

Statistik Deskriptif

Hasil analisa perusahaan statistik deskriptif pada tabel 1 tersebut, menunjukkan bahwa variabel dependen yaitu yang diukur dengan *Interest Coverage Ratio* (ICR) diketahui memiliki nilai *mean* (rata-rata) sebesar 3,11 kali. Nilai maksimum *Interest Coverage Ratio* (ICR) sebesar 9,82 kali, yaitu pada PT. Bekasi Asri Pemula Tbk di tahun 2022 dan nilai minimum sebesar 0,18 kali, yaitu pada PT. Indonesian Prima Property Tbk di tahun 2020. Nilai standar deviasi *Interest Coverage Ratio* (ICR) sebesar 2,24 kali. Nilai standar deviasi lebih kecil dari *mean* ($2,24 < 3,11$) menunjukkan bahwa data observasi pada perusahaan *Financial Distress* memiliki sebaran yang kecil.

Variabel independen yaitu *sales growth* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 8,94 persen. Nilai maksimum *sales growth* sebesar 27,80 persen, yang dicapai oleh PT. Trimitra Propertindo Indonesia Tbk pada tahun 2021. Sedangkan nilai minimum sebesar 1,09 persen, yang terjadi pada PT. Pikko Land Tbk pada tahun 2023. Nilai standar deviasi sebesar 4,92 persen, yang lebih kecil dari nilai rata-rata ($4,79 < 9,26$), menunjukkan bahwa data obeservasi pada variabel *sales growth* memiliki tingkat sebaran yang kecil.

Variabel independen yaitu *operating capacity* yang diproksikan dengan *Total Asset Turn Over* (TATO) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,00 kali. Nilai maksimumnya sebesar 7,93 kali, yang dicapai oleh PT. Bakrieland Development Tbk pada tahun 2019. Sedangkan nilai minimum sebesar 0,09 kali, yang terjadi pada PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk pada tahun 2020. Nilai standar deviasi sebesar 1,81 kali, yang lebih besar dari nilai rata-rata ($1,81 < 2,00$), menunjukkan bahwa data obeservasi pada variabel *operating capacity* memiliki tingkat sebaran yang kecil.

Variabel independen yaitu *intellectual capital* yang diproksikan dengan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,67 skor. Nilai maksimumnya sebesar 8,88 skor, yang dicapai oleh PT. Trimitra Propertindo Tbk pada tahun 2022. Sedangkan nilai minimum sebesar 0,25 skor, yang terjadi pada PT.

Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk pada tahun 2021. Nilai standar devisiasi sebesar 1,85 skor, yang lebih besar dari nilai rata-rata ($1,85 < 2,67$), menunjukkan bahwa data obeservasi pada variabel *intellectual capital* memiliki tingkat sebaran yang kecil.

Tabel 1. Analisis Deskriptif

	Mean	Maximum	Minimum	Std. Dev
ICR	3,11	9,82	0,18	2,24
SG	8,94	27,80	1,09	4,92
TATO	2,00	7,93	0,09	1,81
VAIC	2,66	8,88	0,25	1,85

Keterangan : ICR = *Interest Coverage Ratio* (Y), SG = *Sales Growth* (X1), TATO = *Total Asset Turn Over* (X2), VAIC = *Value Added Intellectual Coefficient* (X3)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji F Kelayakan Model

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 2 menunjukkan bahwa nilai prob (F-satistic) sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa uji model layak digunakan.

Tabel 2. Hasil Uji F Kelayakan Model (Uji F)

F-Statistic	10,14429
Prob(F-Statistic)	0.000000

Sumber : Eviews 12

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,668151 yang menunjukkan bahwa *Sales Growth*, TATO dan VAIC berpengaruh sebesar 0,6681 atau 66,81% terhadap *Financial Distress*, sedangkan sisanya 33,19% dipengaruhi variabel lain diluar penelitian.

Tabel 3. Hasil Uji Koefisien Determinasi (Uji R Square)

R-Squared	0.741219
Adjusted R-Squared	0.668151

Sumber : Eviews 12

Hasil Signifikansi Parsial (Uji t)

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah *sales growth* berpengaruh positif terhadap

Interest Coverage Ratio, yang menunjukkan semakin menurun kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Koefisien regresi variabel *sales growth* sebesar 0,077771 menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap *Interest Coverage Ratio*. Signifikansi variabel *sales growth* sebesar $0,0361 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa *sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Interest Coverage Ratio*, sehingga hipotesis pertama dari hasil penelitian ini diterima.

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah *operating capacity* yang diukur menggunakan *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif terhadap *Interest Coverage Ratio*, yang menunjukkan semakin menurun kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Koefisien regresi variabel TATO sebesar 0,012447 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif variabel *operating capacity* terhadap *Interest Coverage Ratio*. Signifikansi variabel *operating capacity* sebesar $0,9402 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa *operating capacity* yang diprosikan dengan TATO berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Interest Coverage Ratio*, sehingga hipotesis kedua ditolak.

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah *intellectual capital* yang diukur menggunakan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) berpengaruh positif terhadap *Interest Coverage Ratio*, yang menunjukkan semakin menurun kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Koefisien regresi variabel VAIC sebesar 0,056958 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif variabel VAIC terhadap *Interest Coverage Ratio*. Signifikansi variabel VAIC sebesar $0,6339 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital* yang diprosikan dengan VAIC berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Interest Coverage Ratio*, sehingga hipotesis ketiga ditolak.

Tabel 4. Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.217717	0.485860	4.564516	0.0000
SG	0.077771	0.036517	2.129729	0.0361
TATO	0.012447	0.165506	0.075204	0.9402
VAIC	0.056958	0.119181	0.477912	0.6339

Keterangan : SG = Sales Growth (X1), TATO = Total Asset Turn Over (X2), VAIC = Value Added Intellectual Coefficient (X3)

Berdasarkan hasil pengujian melalui uji t diperoleh koefisien regresi statistik variabel *sales growth* sebesar 0,077771 yang bernilai positif dengan nilai probabilitas sebesar 0,0361, lebih kecil dari nilai signifikansi yaitu 0,05 ($0,0361 < 0,05$) yang berarti bahwa variabel *sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Interest Coverage Ratio*. Sehingga hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap *Interest Coverage Ratio*, yang menunjukkan semakin menurun kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*, diterima.

Sales growth merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di industri dan ekonomi (Fahmi, 2018). Pertumbuhan penjualan menggambarkan implementasi kesuksesan investasi yang dilakukan perusahaan di periode sebelumnya dan akan digunakan untuk memprediksi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan dengan tingkat *sales growth* yang tinggi merupakan kabar baik untuk banyak pihak karena perusahaan memiliki harapan dalam mempertahankan kegiatan operasionalnya sehingga dapat mengurangi resiko terjadinya *financial distress* (Susilowati et al., 2020).

Hipotesis pada penelitian ini menyatakan bahwa *Sales growth* berpengaruh positif terhadap *Interest Coverage Ratio* (ICR) yang menunjukkan bahwa tidak terjadinya *financial distress*, dimana *sales growth* tinggi dapat meningkatkan pendapatan perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan laba operasional. Dengan meningkatnya laba operasional, perusahaan memiliki kapasitas yang lebih besar untuk menutupi biaya bunga atas utangnya, yang tercermin dalam *Interest Coverage Ratio* (ICR) yang lebih tinggi. ICR yang meningkat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memenuhi kewajiban bunga, sehingga mengurangi risiko gagal bayar. Oleh karena itu, pertumbuhan penjualan yang positif berkontribusi terhadap peningkatan ICR, yang mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang lebih sehat dan stabil.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Interest Coverage Ratio* (ICR), dimana peningkatan *sales growth* akan sejalan dengan peningkatan pada nilai *Interest Coverage Ratio* (ICR). Peningkatan *sales growth* mencerminkan peningkatan pendapatan perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan laba operasional. Ketika penjualan meningkat, pendapatan perusahaan bertambah, dan jika biaya tetap serta margin keuntungan



relatif stabil, maka laba operasional juga akan meningkat. Dengan meningkatnya laba operasional, perusahaan memiliki kapasitas yang lebih besar untuk menutupi biaya bunga atas utangnya, yang tercermin dalam *Interest Coverage Ratio* (ICR) yang lebih tinggi. ICR yang meningkat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memenuhi kewajiban bunga, sehingga mengurangi risiko gagal bayar. Oleh karena itu, pertumbuhan penjualan yang positif berkontribusi terhadap peningkatan ICR, yang mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang lebih sehat dan stabil. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Afiani et al., (2023) yang menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Interest Coverage Ratio* (ICR).

Berdasarkan hasil pengujian melalui uji t diperoleh koefisien regresi statistik variabel *operating capacity* yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO) sebesar 0,012447 yang bernilai positif. Kemudian nilai probabilitas diketahui sebesar 0,9402, lebih besar dari nilai signifikansi yaitu 0,05 ($0,9402 > 0,05$) yang berarti bahwa variabel *operating capacity* berpengaruh positif, tetapi tidak signifikan terhadap *Interest Coverage Ratio*. Sehingga hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa *operating capacity* berpengaruh positif terhadap *Interest Coverage Ratio*, yang menunjukkan semakin menurun kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*, tidak diterima.

Hipotesis dalam penelitian ini menyatakan bahwa *operating capacity* berpengaruh positif terhadap *Interest Coverage Ratio*, dimana *operating capacity* yang diukur menggunakan *total asset turnover* (TATO) menunjukkan bahwa tingginya rasio TATO suatu perusahaan dapat memperkecil kemungkinan perusahaan terjadi kondisi krisis keuangan. Perusahaan dinilai sudah baik dalam mengelola setiap aktivasnya untuk aktivitas operasional perusahaan, sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan penjual yang dapat berdampak pada kenaikan laba.

Hasil penelitian ini menunjukkan *operating capacity* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ICR. Koefisien yang bernilai positif pada analisis data panel menunjukkan jika perputaran aset meningkat, maka laba yang dihasilkan juga cenderung mengalami kenaikan karena efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan pendapatan meningkat. Perputaran aset yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan asetnya secara optimal untuk meningkatkan penjualan, sehingga pendapatan yang diperoleh menjadi lebih besar. Ketika pendapatan

meningkat, maka profitabilitas perusahaan juga akan meningkat. Selain itu, tingginya perputaran aset dapat berdampak pada kenaikan laba bersih perusahaan yang dapat menyebabkan menurunnya terjadinya *financial distress*.

Hasil yang tidak signifikan menunjukkan bahwa efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan pendapatan tidak selalu berdampak langsung atau besar terhadap kemampuan perusahaan dalam menutupi beban bunga utangnya. Hal ini dapat terjadi karena beberapa faktor. Pertama, meskipun TATO meningkat, jika margin keuntungan perusahaan rendah, maka peningkatan penjualan yang dihasilkan dari efisiensi aset tidak langsung meningkatkan laba operasional secara signifikan. Kedua, industri tertentu mungkin memiliki tingkat perputaran aset yang tinggi, tetapi tetap menghadapi beban bunga yang besar akibat struktur pembiayaan yang bergantung pada utang, sehingga peningkatan TATO tidak cukup untuk menaikkan ICR secara signifikan. Ketiga, faktor lain seperti tingkat bunga pinjaman, kebijakan manajemen utang, dan kondisi ekonomi juga mempengaruhi ICR, sehingga hubungan antara TATO dan ICR menjadi lemah atau tidak signifikan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Mutmainnah dan Huda, (2022) *Operating Capacity* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Interest Coverage Ratio*.

Berdasarkan hasil pengujian melalui uji t diperoleh koefisien regresi statistik variabel *intellectual capital* yang diproksikan dengan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) sebesar 0,056958 yang bernilai positif. Kemudian nilai probabilitas diketahui sebesar 0,6339, lebih besar dari nilai signifikansi yaitu 0,05 ($0,6339 > 0,05$) yang berarti bahwa variabel *intellectual capital* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Interest Coverage Ratio*. Sehingga hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa peningkatan *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap *Interest Coverage Ratio*, yang menunjukkan semakin menurun kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* tidak diterima.

Intellectual capital adalah aset perusahaan yang berwujud pengetahuan dan memberikan manfaat ekonomi untuk perusahaan di masa depan (Mustika, 2018). Pada umumnya, *intellectual capital* adalah perpaduan dari *intangible asset* yang terdiri dari properti intelektual, sumber daya manusia, infrastruktur yang bisa membantu fungsi-fungsi perusahaan. *Intellectual capital* memenuhi kriteria sebagai sumber daya yang unik dalam menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan



untuk meningkatkan penjualan sehingga dapat *value* bagi perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan *intellectual capital* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Interest Coverage Ratio* (ICR) dimana pengaruh *intellectual capital* terhadap ICR tidak signifikan karena beberapa faktor. Pertama, manfaat dari peningkatan *intellectual capital* sering kali baru terasa dalam jangka panjang, sedangkan ICR adalah ukuran yang lebih bersifat jangka pendek yang bergantung pada kondisi keuangan saat ini. Kedua, meskipun *intellectual capital* dapat meningkatkan kinerja keuangan, dampaknya terhadap laba operasional mungkin tidak cukup besar dibandingkan faktor lain seperti efisiensi operasional, struktur biaya, atau tingkat suku bunga yang berlaku. Selain itu, dalam beberapa industri, *intellectual capital* lebih berdampak pada aspek lain seperti inovasi produk atau kepuasan pelanggan, tanpa langsung berpengaruh terhadap ICR dalam jangka pendek.

Intellectual capital yang terdiri dari tiga komponen utama, yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital*, yang secara kolektif membantu perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi yang lebih tinggi serta meningkatkan stabilitas keuangan. *Human capital* mencerminkan keterampilan, pengetahuan, dan pengalaman tenaga kerja yang dapat meningkatkan produktivitas dan efisiensi operasional. Karyawan yang kompeten dan inovatif mampu mengembangkan strategi bisnis yang lebih efektif, mengurangi biaya produksi, serta meningkatkan daya saing perusahaan di pasar.

Structural capital mengacu pada sistem, teknologi, budaya organisasi, dan prosedur internal yang memungkinkan perusahaan beroperasi dengan lebih efisien dan menghasilkan keuntungan yang lebih stabil. Infrastruktur yang kuat mendukung optimalisasi proses bisnis, peningkatan produktivitas, serta pengurangan biaya operasional. *Relational capital* melibatkan hubungan dengan pelanggan, pemasok, investor, dan pemangku kepentingan lainnya yang dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap perusahaan. Hubungan bisnis yang baik dapat memperluas pangsa pasar, meningkatkan loyalitas pelanggan, serta memberikan akses terhadap sumber pendanaan dengan biaya yang lebih rendah.

Dalam konteks ICR, peningkatan *intellectual capital* tidak secara langsung meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menutupi beban bunga utangnya. Hal ini disebabkan oleh sifat *intellectual capital* yang lebih berorientasi pada manfaat jangka Panjang, dimana manfaat dari *intellectual capital* baru akan terlihat setelah beberapa waktu, bukan dalam satu atau dua periode

keuangan. Misalnya, perusahaan yang berinvestasi dalam riset dan pengembangan (R&D) yang akan mendapatkan peningkatan pendapatan dari inovasi produk setelah beberapa tahun, bukan dalam waktu dekat. Demikian pula, pembangunan merek dan hubungan pelanggan yang kuat melalui modal relasional membutuhkan waktu sebelum menghasilkan loyalitas pelanggan yang berdampak pada peningkatan pendapatan dan laba operasional, seperti peningkatan efisiensi, inovasi, dan daya saing perusahaan, yang tidak selalu berdampak langsung dalam meningkatkan laba operasional, sehingga peningkatan *intellectual capital* tidak cukup untuk menaikkan ICR secara signifikan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetya dan Oktavianna, (2021)

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *sales growth*, *operating capacity* dan *intellectual capital* terhadap *financial distress* perusahaan sektor *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. *Sales Growth Green* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan *property and real estate* periode 2019-2023.

Operating Capacity berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan *property and real estate* periode 2019-2023. *Intellectual Capital* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan *property and real estate* periode 2019-2023.

DAFTAR PUSTAKA

- Candrayani, N. P., Widhiastuti, N. L. P., Novitasari, N. L. G., & Putri, Y. K. W. (2024). Pengaruh struktur kepemilikan, leverage, likuiditas, operating capacity dan sales growth terhadap financial distress. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 6(1), 211-224.
- Bramantha, I. W. S. Y., & Yadhnyana, I. K. (2022). Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Property & Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2020. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 11(3), 303-316.
- Handayani, R. D., Widiasmara, A., & Amah, N. (2019, September). Pengaruh operating capacity dan sales growth terhadap financial distress dengan profitabilitas sebagai variabel moderating. In *SIMBA: Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis, dan Akuntansi* (Vol. 1).



- Hery. 2017. Kajian Riset Akuntansi. Jakarta: PT Gramedia
- Hutabarat, F. (2021). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan. Serang: Desanta Muliavisitama.
- Juhaeriah, J., Abbas, D. S., & Hakim, M. Z. (2021, June). Pengaruh sales growth, arus kas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional terhadap financial distress. In Prosiding Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis (pp. 359-369).
- Khasanah, S. N. U., Sukesti, F., & Nurcahyono, N. (2021). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth, Arus Kas dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Sustainable*, 1(2), 357-371.
- Lienanda, J., & Ekadjaja, A. (2019). Faktor yang mempengaruhi financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(4), 1041-1048.
- Marlina, R. (2023). Pengaruh Curent Ratio, Debt Equity Ratio, Return On Asset, Sales Growth, Total Asset Turnover dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Destress (Studi Empiris Pada Perusahaan Real Estate dan Kontruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021). *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Sosial (JIES)*, 12 (1), 417-431. doi: <http://dx.doi.org/10.22441/jies.v12i1.22212>
- Mulyatiningsih, N., & Atiningsih, S. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Leverage, dan Sales Growth terhadap Financial Distress dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018) (Doctoral dissertation, STIE Bank BPD Jateng).
- Mustika, R., Ananto, R. P., Surya, F., Felino, F. Y., & Sari, T. I. (2018). Pengaruh modal intelektual terhadap financial distress (studi pada perusahaan pertambangan dan manufaktur). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Dharma Andalas*, 20(1), 120.
- Nazaruddin, I., & Daulay, R. A. (2019). The Effect of Activity, Firm Growth, and Intellectual Capital to Predict Financial Distress (An Empirical Study on Companies Listed in the Indonesia Stock Exchange and Malaysia Stock Exchange in 2015-2017). In 5th International Conference on Accounting and Finance (ICAF 2019) (pp. 79-84). Atlantis Press.
- Nuraini, S. N., Maghfiroh, S., Suparlinah, I., & Widianingsih, R. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Intellectual Capital Terhadap Financial Distress. In International Student Conference on Accounting and Business (Vol. 1).
- Prasetya, E. R., & Oktavianna, R. (2021). Financial distress dipengaruhi oleh sales growth dan intellectual capital. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 4(2), 170-182.
- Putri, W., & Arifin, A. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Kepemilikan Institusional, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2019. *Majalah Ilmiah Bijak*, 18 (2), 310-317.
- Ramadhani, A. L. (2019). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth Dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 5(1).
- Saputra, I. G. A., & Dharmadiaksa, I. B. (2016). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Leverage Dan Profitabilitas Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 16(2), 1007-1033.
- Setyowati, W., & Sari, N. R. N. (2019). Pengaruh Likuiditas, Operating Capacity, Ukuran Perusahaan Dan pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2017). *Magisma: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 7(2), 73-84.
- Suleha, S., & Mayangsari, S. (2022). Pengaruh Operating Capacity, Profitabilitas, Struktur Modal Dan Firm Size terhadap Financial Distress. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 343-356.
- Suleha, S., & Mayangsari, S. (2022). Pengaruh Operating Capacity, Profitabilitas, Struktur Modal Dan Firm Size terhadap Financial Distress. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 343-356.
- Susilowati, Y., Puspitasari, E., & Fauziyah, N. A. (2020). The Determinants of Financial Distress: An Empirical Investigation of Indonesian Firms. *International Journal of Environmental Science*, 5.
- Purba, S. I. M. (2018). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Intellectual Capital, Dan Leverage Terhadap Financial Distress. *JAF (Journal of Accounting and Finance)*, 2(2), 27-40.
- Alfiani, A., & Haykal, M. (2024). Pengaruh sales growth, operating capacity, dan intellectual capital terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. *Jurnal Akuntansi Malikussaleh*, 2(4), 501-510.