

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

Natasya Putri Damayanti
Natasyaputridamayanti906@gmail.com
Kurnia

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research examined the effect of liquidity, leverage, profitability, and sales growth on financial distress. Current Ratio (CR) measured liquidity, Debt to Assets Ratio (DAR) measured leverage, Return On Assets (ROA) measured profitability, and Sales Growth Ratio measured Sales Growth (SG). The research was quantitative. The population was Food and Beverage manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Moreover, the data collection technique used purposive sampling. In line with that, there were 22 companies in the sample. The data were taken for 5 years (2018-2022). In total, 110 data were analyzed. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS (Statistical Product and Service Solution) 26 versions. The result showed that liquidity had a positive effect on financial distress. However, leverage did not affect financial distress. In contrast, profitability had a positive effect on financial distress. Likewise, sales growth had a positive effect on financial distress.

Keywords: liquidity, leverage, profitability, sales growth, financial distress

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, dan *Sales Growth* terhadap *Financial distress*. Likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio* (CR), *leverage* diukur menggunakan *Debt to Assets Ratio* (DAR), profitabilitas diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA), dan *Sales Growth* (SG) diukur menggunakan rasio pertumbuhan penjualan. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Proses pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* didapatkan sampel sebanyak 22 perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman. Data penelitian ini diambil selama 5 tahun, yaitu tahun 2018-2022 sehingga diperoleh 110 data yang diolah. Teknik analisis data dilakukan dengan menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan SPSS versi 26. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*, *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*, dan *sales growth* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: likuiditas, leverage, profitabilitas, sales growth, financial distress

PENDAHULUAN

Di masa globalisasi saat ini, perusahaan semakin mampu untuk bersaing dengan menunjukkan berbagai keunggulan untuk menguasai pasar tidak hanya di dalam negeri tetapi juga bersaing dengan perusahaan asing. Persaingan antar perusahaan semakin ketat sehingga menyebabkan peningkatan biaya bagi perusahaan yang akan mempengaruhi efisiensi operasional perusahaan. Jika suatu perusahaan tidak mampu bersaing, maka perusahaan tersebut mengalami kerugian dan perusahaan pada akhirnya akan menghadapi kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Financial distress adalah kondisi perusahaan tidak memiliki jumlah kas operasi untuk membayar utang, sehingga perlu memperbaiki kondisinya. Banyak penyebab *financial distress* dapat terjadi, termasuk dampak dari berbagai fenomena ekonomi makro dan mikro

(Michalkova *et al.*, 2018). Kategori perusahaan yang mengalami *financial distress* merupakan perusahaan yang memiliki laba operasi rendah selama dua tahun berturut-turut dikategorikan sebagai perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan. Penurunan laba operasi selama lebih dari setahun menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan telah menurun. Perusahaan akan mengalami kebangkrutan dengan kecepatan yang lebih cepat jika manajemennya tidak memperbaiki kegiatan usahanya.

Fenomena *financial distress* masih terjadi pada perusahaan subsektor *food and beverage*. Pada kuartal 1 tahun 2018 perusahaan produsen air mineral yaitu PT. Tri Banyan Tirta, Tbk. membukukan rugi bersih Rp. 13,41 miliar. Angka kerugian tersebut naik dibandingkan tahun sebelumnya yaitu Rp 2,13 miliar. Penyebab kerugian yang dialami perusahaan tersebut adalah turunnya pendapatan dan naiknya beban usaha. Pendapatan pada tahun 2018 turun 2,66% menjadi Rp 60,44 miliar dan kewajiban perusahaan naik 1,54% menjadi Rp 700,72 miliar dibandingkan kewajiban tahun lalu sebesar Rp 690,099 miliar, dan aset perusahaan menurun 1,54% menjadi Rp 1,106 triliun dibandingkan tahun lalu sebesar Rp 1,109 triliun. Ini menandakan bahwa PT. Tri Banyan Tirta, Tbk. sedang berada pada kondisi kesulitan keuangan (investasi.kontan.co.id).

Ada beberapa yang mempengaruhi *financial distress* yaitu kinerja keuangan. Kinerja keuangan yang terdapat dalam penelitian ini menggunakan likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan *sales growth*. Variabel pertama dalam penelitian ini menggunakan likuiditas. Likuiditas merupakan rasio yang dapat mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek dengan melihat aktiva lancar terhadap utang lancarnya (Suprihati *et al.*, 2018). Variabel kedua dalam penelitian ini menggunakan *leverage*. *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban hutang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset (Andriansyah, 2018). Variabel ketiga dalam penelitian ini menggunakan profitabilitas. Profitabilitas menggambarkan kesuksesan dan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktivasnya secara produktif (Suprihati *et al.*, 2018). Variabel keempat dalam penelitian ini menggunakan *sales growth*. *Sales growth* merupakan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan produk yang dihasilkan, baik dengan meningkatkan frekuensi penjualan maupun volume penjualan (Farah, 2018).

Perusahaan *food and beverage* merupakan bagian perusahaan manufaktur. Perusahaan makanan dan minuman bersaing dengan sangat ketat karena perusahaan ini adalah industri *food service* dan melibatkan banyak orang. Perusahaan yang bergerak di subsektor makanan dan minuman adalah perusahaan yang dirasa cukup menguntungkan dan tahan pada setiap krisis ekonomi yang melanda, karena dengan harga jual yang murah atau mahal sekalipun perusahaan di subsektor ini selalu dibutuhkan.

Berdasarkan latar belakang diatas maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap *Financial distress*?, (2) Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap *Financial distress*?, (3) Apakah *Profitabilitas* berpengaruh terhadap *Financial distress*?, (4) Apakah *Sales growth* berpengaruh terhadap *Financial distress*?. Penelitian ini bertujuan: (1) Untuk menguji pengaruh Likuiditas terhadap *Financial distress*, (2) Untuk menguji pengaruh *Leverage* terhadap *Financial distress*, (3) Untuk menguji pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial distress*, (4) Untuk menguji pengaruh *Sales growth* terhadap *Financial distress*.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Pada tahun 1973, Spence memperkenalkan teori sinyal yang menjelaskan bahwa pemilik informasi atau pihak pengirim menggunakan sinyal untuk menyampaikan informasi tentang perusahaan kepada pihak yang menerimanya (Phan *et al.*, 2022). Menurut penelitian ini, informasi yang diberikan oleh perusahaan kepada pihak eksternal dianggap sebagai sinyal positif bagi perusahaan karena dapat memberikan investor gambaran tentang keadaan saat

ini, masa lalu, dan masa depan perusahaan. Teori sinyal menjelaskan bagaimana laporan keuangan dapat memberikan sinyal positif (*good news*) atau sinyal negatif (*bad news*). Informasi yang telah dikumpulkan oleh manajemen untuk memenuhi keinginan pemilik dalam bentuk sinyal diberikan kepada mereka. Selain itu, teori sinyal dapat digunakan oleh perusahaan (*agent*), investor (*principal*), dan pihak lain untuk menghasilkan laporan keuangan yang berkualitas tinggi yang mengurangi asimetri informasi. Semua bisnis harus memiliki laporan keuangan karena dapat menentukan kondisi keuangan dan kinerja perusahaan sehingga dapat memprediksi potensi kebangkrutan di masa depan (Sutra dan Mais, 2019).

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling (1976) pertama kali menciptakan teori keagenan yang menjelaskan hubungan antara investor sebagai *principal* dan manajemen sebagai *agen*. Teori ini menggambarkan bagaimana keduanya memiliki peran masing-masing dalam menjalankan suatu bisnis. Ketika *agen* membuat keputusan yang bertentangan dengan kepentingan *principal*, pengaturan ini tidak berfungsi dengan baik. Sebuah masalah agensial adalah konflik yang muncul antara direktur dan *agen* ketika *agen* lebih mementingkan tujuan pribadi daripada tujuan perusahaan.

Adanya asimetri informasi adalah salah satu faktor yang menyebabkan masalah agensi. Sebagai pengelola perusahaan, *agen* mungkin tidak selalu bertindak sesuai dengan keinginan *principal* dalam mencapai tujuan perusahaan karena *agen* lebih tahu tentang informasi internal dan prospek masa depan perusahaan daripada *principal*. Adanya konflik antar *agen* dengan *principal* akan memicu timbulnya biaya keagenan. Laporan keuangan adalah bukti pertanggung jawaban *agen*. Informasi dari laporan keuangan tersebut dapat digunakan sebagai tolak ukur pihak eksternal dalam mengevaluasi kinerja perusahaan.

Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas ini dapat menjadi alat informasi yang membantu perusahaan dalam meningkatkan pengelolaan bisnisnya (Kasmir, 2018). Rasio likuiditas penting bagi suatu perusahaan ketika perusahaan mengalami kesulitan membayar kewajiban jangka pendek karena hal ini dapat mengakibatkan penurunan nilai perusahaan atau penurunan permintaan investasi investor. Tingkat likuiditas yang tertinggi berarti kinerja perusahaan tergolong baik dan mengurangi risiko kesulitan keuangan (Jaafar *et al.*, 2018).

Terdapat beberapa rasio untuk mengukur likuiditas, yaitu *Current Ratio* (Rasio Lancar), *Quick Ratio* (Rasio Cepat), dan *Cash Ratio* (Rasio Kas). Rasio yang paling umum digunakan untuk menganalisis keadaan modal kerja suatu perusahaan adalah *Current Ratio* (Rasio Lancar), yaitu perbandingan antara total aktiva lancar dan kewajiban lancar (Munawir, 2012). Dalam penelitian ini indikator yang digunakan untuk menghitung rasio likuiditas yaitu *current ratio* dengan rumus aset lancar/utang jangka pendek (Budiarso, 2013). Rasio likuiditas dipilih sebagai indeks likuiditas dalam penelitian ini karena perhitungan mempertimbangkan aset lancar atau seluruh modal kerja berupa aset perusahaan yang mudah dicairkan yaitu seperti kas, persediaan, piutang dan surat berharga, sehingga lebih relevan.

Leverage

Leverage merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajiban jangka panjang dan jangka pendeknya (Hery, 2018) menjelaskan bahwa rasio *leverage* mengukur sejauh mana aset suatu perusahaan dibiayai oleh hutang. Rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar beban hutang suatu perusahaan terhadap asetnya. Rasio *leverage* dapat digunakan untuk mengevaluasi tingkat hutang dan profitabilitas internal perusahaan. Secara internal, rasio *leverage* digunakan untuk menilai

kinerja perusahaan dari segi profitabilitas, kemungkinan digunakan untuk melunasi kewajiban jangka panjang dan jangka pendek. Selain itu, rasio *leverage* sebesar juga bermanfaat bagi pihak eksternal seperti investor dan kreditor.

Tersedia untuk pihak eksternal sebagai bahan atas penyediaan pembiayaan atau pemberian pinjaman. Terdapat beberapa rasio untuk mengukur *leverage* yaitu *Debt To Asset Ratio* (DAR), *Debt To Equity Ratio* (DER), dan *Long Term Debt To Equity Ratio* (LTDtER). Rasio paling umum digunakan dalam penelitian ini yaitu *Debt Asset Ratio* (DAR). *Debt asset ratio* merupakan rasio yang digunakan perusahaan untuk mengukur rasio utang dengan cara membandingkan total utang yang dimiliki oleh perusahaan terhadap total aset.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode tertentu (Munawir, 2012). Laba sangat penting untuk diperhatikan dalam berbisnis, bahkan dengan mengetahui laba perusahaan akan dapat menentukan nilai perusahaan. Jadi jika diambil dari keuntungan perusahaan maka akan tercipta nilai perusahaan. Laba perusahaan sebagai salah satu indikator nilai perusahaan memotivasi para manajer untuk melakukan berbagai upaya untuk meningkatkan laba perusahaan agar nilai perusahaan juga meningkat. Tumbuhnya nilai Perusahaan akan menarik banyak investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan.

Terdapat beberapa rasio untuk mengukur profitabilitas yaitu *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, dan *Return On Asset (ROA)*. Rasio yang paling umum untuk digunakan penelitian ini yaitu *Return On Asset (ROA)*. *Return On Asset* merupakan rasio yang mewakili besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan jika diukur dengan nilai aset. Besarnya ROA maka memperlihatkan efisiensi pengguna aset perusahaan atau total aset yang sama dapat menghasilkan keuntungan semakin besar (Harahap, 2011).

Sales Growth (Pertumbuhan Penjualan)

Sales growth merupakan tingkat yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi perekonomiannya, baik dalam industrinya maupun kinerja perekonomian secara keseluruhan (Fahmi, 2014). Laju pertumbuhan penjualan yang ada di perusahaan akan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan dari waktu ke waktu. Jika penjualan suatu perusahaan meningkat dan berkembang seiring berjalannya waktu, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dapat menjaga kelangsungan usahanya dan kemungkinan besar akan meningkatkan nilai perusahaan serta terhindar dari *financial distress*.

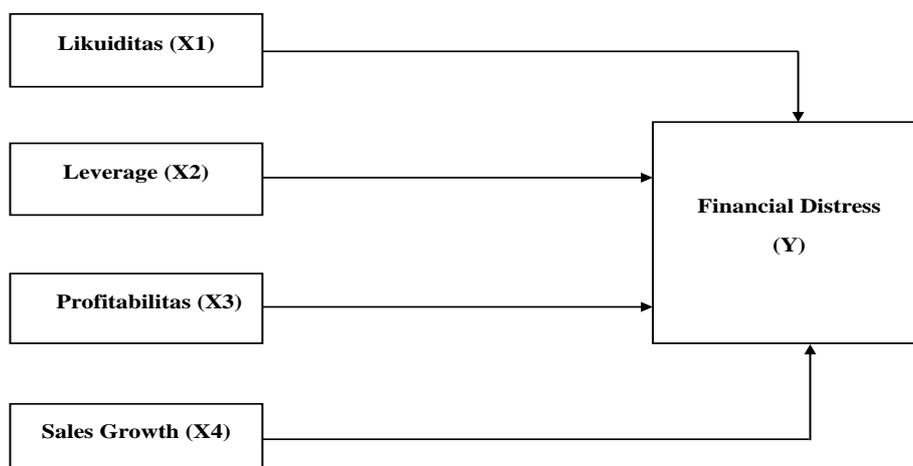
Financial Distress

financial distress terjadi karena ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola dan menjaga kestabilan kinerja keuangannya, dimulai dari ketidakmampuan dalam mempromosikan produknya sehingga menyebabkan berkurangnya pendapatan yang pada akhirnya menurunkan pendapatan. Jika pendapatan dari penjualan kecil, kemungkinan besar perusahaan akan mengalami kerugian operasional dan bersih pada tahun berjalan. Selain itu, kerugian yang diakibatkannya akan mengakibatkan kekurangan modal karena nilai labaditahan yang digunakan untuk membayar dividen menurun, sehingga ekuitas secara keseluruhan akan menjadi pendek. Jika hal ini terus terjadi, bukan tidak mungkin suatu saat total liabilitas suatu perusahaan akan melebihi total asetnya. Kondisi-kondisi tersebut diatas berkaitan dengan suatu usaha yang mengalami kesulitan keuangan dan pada akhirnya apabila usaha tersebut tidak lepas dari kondisi di atas maka akan mengalami kebangkrutan. Beberapa kategori sebagai penyebab *financial distress* dalam perusahaan diantaranya kesulitan arus kas, besarnya jumlah hutang, mengalami kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun.

Financial distress pada penelitian ini diukur dengan menggunakan model Altman Z-Score. Model ini pertama kali diperkenalkan oleh (Altman, 1968). Analisis diskriminan merupakan teknik statistik yang dapat digunakan untuk mengidentifikasi berbagai jenis indikator keuangan yang dianggap penting dalam mempengaruhi suatu peristiwa dan mengembangkannya menjadi model untuk membantu menarik kesimpulan dari peristiwa tersebut. Analisis diskriminan ini kemudian menghasilkan satu dari pengelompokan ganda berdasarkan teori realitas apriori atau aktual (Nurchayanti,2015).

Rerangka Konseptual

Berdasarkan dari tinjauan teoritis diatas, peneliti mencoba menguji kembali pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan *sales growth* terhadap *financial distress* dalam laporan keuangan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berikut ini disajikan gambar rerangka konseptual dalam penelitian ini:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial distress*

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek secara tepat waktu dengan menggunakan aset lancar. Perusahaan harus mempunyai dana lancar yang lebih besar dari hutang lancar yang dimiliki oleh suatu perusahaan agar tetap dalam kondisi likuid dan terhindar dari kesulitan keuangan. Jika suatu perusahaan mempunyai hutang dalam jumlah besar pada saat jatuh tempo, maka perlu dilakukan evaluasi apakah terdapat kesalahan dalam pengelolaan kas perusahaan, karena jika masalah tersebut tidak segera diatasi, maka akan timbul permasalahan keuangan. Perusahaan yang memiliki nilai likuiditas tinggi, maka akan semakin kecil perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Likuiditas diukur menggunakan rasio lancar yang membandingkan aset lancar dengan kewajiban lancar, memberikan indikasi kemampuan suatu perusahaan menggunakan aset lancarnya untuk membayar kewajiban jangka pendeknya (Sanjaya dan Marlius, 2017). Selisih lebih antara aset lancar dan kewajiban lancar merupakan jaminan perusahaan terhadap kemungkinan kerugian dimasa depan. Selisih lebih ini memberikan informasi bahwa perusahaan sedang mengkonversi aset lancar non tunai menjadi uang tunai. Semakin besar jaminan perusahaan untuk menutupi kerugian di masa depan, maka semakin baik perusahaan menghindari kesulitan keuangan di masa depan.

Ikpesu (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wesa dan Otinga (2018) dan Saleem et

al., (2020) menyatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Kazemian *et al.* (2017) dan Waqas dan Rus (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

H₁: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar aset suatu perusahaan dibiayai oleh hutang. Hal ini membantu mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya. Jika suatu perusahaan mempunyai hutang yang terlalu tinggi sehingga akan menunjukkan semakin berpengaruh buruk bagi perusahaan dan juga dapat dikatakan bahwa perusahaan berada pada posisi yang tidak baik maka akan terjebak dengan hutang yang tinggi dan mempersulit membayar maupun melepaskan beban hutang perusahaan. Apabila hutang perusahaan semakin meningkat maka akan mengalami kesulitan keuangan karena tidak bisa mencukupi dan menyelesaikan kewajiban beban perusahaan.

Hal ini juga berkaitan dengan teori sinyal (*signaling theory*) apabila *leverage* tinggi dapat digunakan sebagai sinyal pada kreditur saat memberikan pinjaman. Artinya semakin banyak hutang yang dimiliki suatu perusahaan maka akan semakin sulit bagi perusahaan tersebut untuk melunasi hutangnya pada saat jatuh tempo, dengan syarat *leverage* yang tinggi dapat dijadikan sebagai sinyal kepada kreditur ketika memberikan pinjaman. Oleh karena itu, sinyal ini dimaknai oleh kreditur sebagai risiko perusahaan akan kesulitan membayar utangnya di masa depan. *Leverage* akan memberikan pengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Semakin tinggi tingkat utang yang dimiliki, semakin tinggi pula risiko kesulitan keuangan. Semakin tinggi rasio utang, maka semakin besar pula risiko pinjaman dan bunga yang dihadapi perusahaan, serta semakin sedikit jumlah aset yang dimiliki perusahaan yang dapat menutupi utang perusahaan. Utami (2015) yang mengatakan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh positif signifikan saat memprediksi *financial distress*.

H₂: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Financial Distress

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas dapat dijadikan salah satu faktor penentu untuk memprediksi posisi keuangan suatu perusahaan. Perusahaan mempunyai kemampuan untuk menghasilkan laba, sehingga jika suatu perusahaan menghasilkan laba yang positif maka dianggap baik. Sebaliknya, jika suatu perusahaan menghasilkan laba negatif maka dianggap kinerjanya buruk. Oleh karena itu, untuk mencegah suatu perusahaan mengalami kebangkrutan, perlu dilakukan tindakan lanjutan untuk mengetahui penyebabnya.

Hal ini juga berkaitan dengan teori sinyal (*signaling theory*) apabila Perusahaan yang menunjukkan profitabilitas tinggi cenderung mengirimkan sinyal positif kepada pihak luar. Profitabilitas yang tinggi dapat diartikan sebagai indikasi bahwa suatu perusahaan mampu menghasilkan pendapatan yang cukup untuk menutupi biaya operasional, membayar hutang, dan memberikan keuntungan kepada pemegang saham. Sinyal positif ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan kreditur terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya dan mengelola risiko kesulitan keuangan. Sebaliknya, jika perusahaan dengan profitabilitas atau kerugian yang rendah dapat mengirimkan sinyal negatif. Profitabilitas yang rendah dapat diartikan sebagai indikasi bahwa suatu perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan, kesulitan membayar utang, atau bahkan mungkin sedang mengalami kesulitan keuangan. Sinyal negatif tersebut dapat melemahkan kepercayaan pihak eksternal dan menyulitkan perusahaan untuk memperoleh tambahan pembiayaan.

Return on assets merupakan suatu pendekatan yang dapat menjelaskan profitabilitas suatu perusahaan. Semakin menguntungkan suatu perusahaan maka semakin besar keuntungan yang diperoleh dari penggunaan aset yang dimilikinya. Profitabilitas terhadap *financial distress* akan memiliki hubungan yang negatif karena laba yang diperoleh perusahaan mampu membiayai kegiatan operasionalnya maka dari itu *financial distress* akan semakin kecil terjadi. Pernyataan ini sesuai dengan penelitian (Khotimah dan Yuliana, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Chrissentia dan Syarief (2018) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H₃: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Sales Growth terhadap Financial Distress

Kemampuan suatu perusahaan untuk meningkatkan penjualan secara bertahap disebut dengan pertumbuhan penjualan. Tingkat pertumbuhan penjualan merupakan indikator keberhasilan perusahaan dalam menerapkan strategi pemasaran dan penjualan produk (Prayuningsih *et al.*, 2021), yang berarti perusahaan akan memperoleh keuntungan lebih banyak dari penjualan (Ratuela *et al.*, 2022). Tercapainya tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjaga kelangsungan usaha seiring dengan peningkatan laba yang diraih. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang positif menunjukkan posisi keuangan yang sehat. Namun jika proses penjualan tidak berkembang dengan atau stagnan dalam jangka waktu yang lama, perusahaan berisiko mengalami kesulitan keuangan (Vitariamettawati, 2022).

Peningkatan penjualan yang signifikan menandakan keberhasilan pengelolaan bisnis perusahaan. Oleh karena itu, fluktuasi tingkat pertumbuhan penjualan dapat menimbulkan risiko mengganggu stabilitas posisi keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan tingkat penjualan dan profitabilitas yang tinggi, menunjukkan bahwa posisi keuangan perusahaan baik dan kecil kemungkinan mengalami kesulitan keuangan (Handayani *et al.*, 2019). Sebaliknya jika pertumbuhan penjualan mengalami penurunan yang tidak dapat diatasi oleh perusahaan maka akan menimbulkan kesulitan keuangan (Ayu dan Widari, 2021), sehingga berdampak pada menurunnya produktivitas perusahaan dan menimbulkan sinyal negatif bagi investor (Giarto dan Fachurrozie, 2020). Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Amanda dan Tasman (2019), Ratuela *et al.*, (2020), Sari *et al.*, (2022), diperoleh hasil bahwa variabel *sales growth* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

H₄: *Sales Growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif dengan uji hipotesis. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang menggunakan perhitungan ilmiah dari sampel untuk mengukur data kuantitatif atau statistik objektif. Variabel yang diamati, diselidiki dan diuji menggunakan alat statistik untuk melakukan pengujian dan pembuktian hipotesis yang diajukan. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan melihat laporan tahunan (*annual report*). Populasi dalam penelitian adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2022.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. *Purposive sampling* adalah suatu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. *Purposive sampling* dilakukan dengan tujuan memperoleh sampel yang representatif berdasarkan kriteria yang telah ditentukan.

Penentuan kriteria pemilihan sampel diperlukan untuk menghindari kesalahan dalam menentukan sampel penelitian yang nantinya akan mempengaruhi hasil analisis. Sampel penelitian yang diambil adalah kriteria-kriteria berikut: (1) Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), (2) Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) secara berturut-turut pada tahun 2018 sampai dengan 2022.

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan peneliti dalam pemilihan sampel, maka sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini sebanyak 22 yaitu selama 5 tahun, sehingga data sampel yang dapat digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 110 sampel.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini dengan cara dokumentasi. Data dokumentasi merupakan data didalamnya memuat suatu fenomena yang pernah terjadi dan disimpan sebagai arsip dalam suatu perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan perusahaan subsektor makanan dan minuman periode 2018-2022 yang menjadi sampel dalam kegiatan penelitian. Data sekunder merupakan data yang diolah terlebih dahulu dan diperoleh dari berbagai sumber lainnya guna menjadi tambahan informasi. Dalam penelitian ini, data yang diperoleh dari Galeri Bursa Efek Indonesia (GIBEI) STIESIA Surabaya.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini ada dua yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yaitu variabel yang terikat dimana dalam penelitian ini variabel dependennya adalah *financial distress*. Sedangkan variabel independen yaitu variabel bebas, dalam penelitian ini variabel independennya adalah likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan *sales growth*.

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress*. *Financial distress* merupakan suatu periode memburuknya kondisi keuangan suatu perusahaan yang terjadi sebelum pembubaran atau kebangkrutan. *Financial distress* diawali dengan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, terutama kewajiban jangka pendek, termasuk kewajiban likuiditas, dan serta kewajiban dalam kategori likuiditas matematika. Penelitian ini menggunakan model Altman Z-score untuk mengukur kesulitan keuangan. Adapun rumus dari model Altman Revisi adalah sebagai berikut:

$$Z = 0,717Z1 + 0,847Z2 + 3,107Z3 + 0,420Z4 + 0,998Z5$$

Keterangan :

- Z1 : Modal Kerja/Total Aset
- Z2 : Laba Ditahan/Total Aset
- Z3 : Laba Sebelum Bunga Dan Pajak/Total Aset
- Z4 : Nilai Pasar Terhadap Ekuitas/Total Utang
- Z5 : Penjualan/Total Aset

Kriteria perusahaan yang mengalami *financial distress* dan yang tidak mengalami *financial distress* menurut model Altman Revisi adalah sebagai berikut: (1) Nilai Z' kurang dari 1,23 maka termasuk perusahaan yang mengalami *financial distress*, (2) Nilai Z' diantara 1,23 sampai 2,9 maka perusahaan termasuk dalam grey area, (3) Nilai Z' lebih dari 2,9 maka termasuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang tidak terikat atau bebas. Menurut Paramita *et al.*, (2021) menyatakan bahwa variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen baik dalam pengaruh negatif maupun pengaruh positif. Variabel ini akan menjelaskan bagaimana masalah dalam penelitian tersebut dipecahkan. Variabel independen (bebas) dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan *sales growth*.

Likuiditas

Kasmir (2015:129) menyatakan bahwa likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Rasio ini merupakan ukuran yang sering digunakan investor untuk mengetahui kondisi dan situasi kemampuan keuangan dalam menyelesaikan permasalahan dengan cepat dan terbaik. Dalam penelitian ini likuiditas diukur dengan *Current Ratio*. Berikut rumus untuk menghitung *Current Ratio* (CR) adalah:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Leverage

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang (Kasmir, 2015: 151). Dalam penelitian ini *leverage* diukur dengan *debt ratio* (DAR). *Debt ratio* juga digunakan untuk membandingkan hutang suatu perusahaan, diperoleh dari perbandingan total hutang dibagi total aset. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *Debt to Asset Ratio* (DAR) adalah :

$$\text{Debt to Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah salah satu indikator yang dapat digunakan untuk memprediksi kesulitan keuangan. Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Kasmir, 2015: 196). Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan return on assets (ROA). ROA adalah rasio yang mewakili hasil (keuntungan) dari aset yang digunakan dalam suatu bisnis. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *Return On Asset* (ROA) adalah :

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Sales Growth

Rasio Pertumbuhan yang digunakan dalam penelitian ini adalah Sales growth. *Sales growth* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum (Fahmi 2014). Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *Return Sales Growth* adalah :

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

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data merupakan suatu metode yang berfungsi untuk memperoleh data serta mengidentifikasi data dalam suatu penelitian. Metode analisis yang digunakan adalah dengan melakukan analisis deskriptif kuantitatif dan regresi data panel untuk mengukur

pengaruh variabel independen dan variabel dependen. Alat *software* SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) digunakan untuk menentukan kesimpulan atas hasil penelitian pada setiap uji yang diterapkan.

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau mengilustrasikan data asli yang dikumpulkan tanpa maksud untuk menarik kesimpulan atau generalisasi (Sugiyono, 2018). Statistika memberikan gambaran atau gambaran suatu data yang dilihat dari mean (rata-rata), simpangan baku, varians, maksimum, minimum, jumlah, rentang, kurtosis, dan varians, simetri (Ghozali, 2016).

Dalam penelitian ini statistik deskriptif dilakukan dengan menentukan mean (rata-rata), standar deviasi, serta nilai minimum dan maksimum dengan menggunakan program *Ms. Program Excel* dan SPSS. Statistik deskriptif ini digunakan untuk lebih memahami likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan *sales growth* terhadap kesulitan keuangan.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mendeteksi atau menemukan hipotesis yang umum ditemukan dalam model regresi dan juga menginterpretasikannya sedemikian rupa sehingga data menjadi lebih sesuai untuk dianalisis. Mengenai perbedaan jenis yang ditemukan pada pengujian hipotesis klasik yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016), uji normalitas digunakan untuk menilai apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Dimana model regresi yang baik mempunyai sebaran data yang normal atau mendekati normal. Dan cara mengetahui normal atau tidaknya adalah dengan melihat plot probabilitas normal yang mendekati distribusi data normal. Pada uji asumsi klasik terdapat 2 metode yang bisa dilakukan yaitu sebagai berikut: (a) *Kolmogrov Smirnov* : metode ini mengacu pada perbandingan antara distribusi empiris data dengan pengasumsian teoritis. *Kolmogrov Smirnov* penggunaannya pada pemeriksaan apakah residual yang terdapat di analisis regresi mengikuti distribusi normal. Berikut cara mengetahui residual tersebut normal atau tidak yaitu sebagai berikut: (1) Dikatakan residual distribusi tersebut normal, jika nilai signifikan $>0,05$ atau 5%, (2) Dikatakan residual distribusi tersebut tidak normal, jika nilai signifikan $<0,05$ atau 5%, (b) *Normal Probability* : metode ini mengacu pada pengujian residual distribusi normal atau tidak. Hal ini dapat dilihat dari *normal probability plot*, yang menggambarkan data residual tersebut membentuk garis lurus atau mengikuti pola tertentu (data tidak mengikuti residual distribusi yang normal).

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk memeriksa apakah model regresi menemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik tidak akan ada korelasi antar variabel independennya. Jika variabel independen berkorelasi, maka variabel tersebut tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi antar variabel bebasnya adalah nol (Ghozali, 2016). Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai toleransi dan kebalikannya, serta *Variance Inflation Factor* (VIF).

Kedua ukuran tersebut menunjukkan bahwa masing-masing variabel independen dapat dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Oleh karena itu, nilai toleransi yang rendah setara dengan nilai VIF yang tinggi yaitu (karena $VIF=1/\text{toleransi}$). Jika nilai toleransi ambang batas kurang dari 0,10 atau nilai VIF lebih besar dari 10, maka hal ini menunjukkan adanya multikolinearitas. Begitu pula sebaliknya, jika nilai toleransi ambang batas lebih besar dari 0,10 atau nilai VIF kurang dari 10 maka tidak terjadi multikolinearitas (Ghozali, 2016: 103-104).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk memeriksa apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu periode t dengan kesalahan pengganggu periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah yang tidak mengalami autokorelasi (Ghozali, 2016: 107). Dengan demikian uji *Durbin-Watson* (*DW test*) memiliki kriteria pada pengambilan keputusan yaitu, sebagai berikut: (1) Apabila $D - W$ berada diatas -2 , maka terdapat autokorelasi positif, (2) Apabila $D - W$ berada diantara -2 sampai $+2$, maka tidak terdapat autokorelasi negatif, (3) Apabila $D - W$ berada dibawah $+2$, maka terdapat autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk memeriksa apakah dalam model regresi terdapat ketimpangan varians residu dari pengamatan yang satu ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak menimbulkan heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat histogram (Ghozali, 2016). Analisis fundamental grafiknya adalah: (1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas, (2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu y , maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Sugiyono (2017) menyatakan bahwa analisis regresi linier berganda digunakan untuk memprediksi keadaan (naik dan turun variabel dependen (*Financial distress*) dan variabel independen (likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan *sales growth*). Keuntungan dari hasil analisis regresi adalah untuk memutuskan apakah kenaikan atau penurunan variabel terikat dapat dilakukan dengan meningkatkan variabel bebas atau tidak (Sugiyono, 2017). Analisis regresi linear dalam penelitian ini dilakukan menggunakan bantuan program SPSS. Adapun persamaan umum regresi linier berganda adalah sebagai berikut :

$$YFD = a + \beta_1 CR + \beta_2 DAR + \beta_3 ROA + \beta_4 SG + e$$

Keterangan :

YFD	: <i>Financial distress</i>
a	: Konstanta
$\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4$: Koefisien regresi pada persamaan regresi
CR	: Variabel independen Likuiditas
DAR	: Variabel independen <i>Leverage</i>
ROA	: Variabel independen Profitabilitas
SG	: Variabel independen Sales Growth
e	: <i>error term</i>

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Menurut Ghozali (2016) uji F pada penelitian ini digunakan untuk pengujian layak atau tidaknya model regresi untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen. Adapun kriteria yang terdapat pada uji F sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi $\leq 0,05$ (pada penelitian ini termasuk pada tingkat yang signifikan dan layak guna), (2) Jika nilai signifikansi $> 0,05$ (pada penelitian ini termasuk pada tingkat yang tidak signifikan dan tidak layak guna).

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016). Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$). Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan bantuan program SPSS. Kriteria untuk penerimaan atau penolakan hipotesis nol (H_0) yang digunakan adalah sebagai berikut: (1) H_0 akan diterima jika nilai signifikansi $< 0,05$. Artinya variabel independen (likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan *sales growth*) secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (*Financial distress*), (2) H_0 akan ditolak jika nilai signifikansi $> 0,05$. Artinya variabel independen (likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan *sales growth*) secara parsial tidak berpengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (*Financial distress*).

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Ghozali (2016) menjelaskan bahwa koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam rangka menerangkan variasi yang terdapat dalam variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Yang mana bila nilai R^2 menjadi lebih besar (mendekati nilai 1), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut termasuk baik dalam memberikan gambaran variasi variabel dependen. Namun sebaliknya, apabila R^2 semakin kecil (mendekati nilai 0), maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak dapat memberikan gambaran terhadap variabel dependen sehingga sangatlah terbatas. Oleh sebab itu, nilai yang semakin mendekati nilai satu berarti bahwa variabel independen dapat mencakup semua informasi yang dibutuhkan dalam melakukan prediksi pada variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan metode untuk mengorganisir dan menganalisis data yang diperoleh, sehingga tujuan dari analisis statistik regresi yaitu mendapatkan deskripsi suatu data atau penjelasan terkait variabel independen dalam penelitian ini yaitu Rasio Likuiditas (CR), *Leverage* (DAR), Profitabilitas (ROA), dan *Sales Growth* (SG), sedangkan variabel dependen dalam penelitian yaitu *Financial distress* (FD). Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk melihat data yang meliputi nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (mean), dan *standard deviation*, serta jumlah data (N). Berikut adalah hasil analisis deskriptif dalam penelitian ini yang tersaji pada tabel 1 berikut ini :

Tabel 1
Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	110	.243	13.309	2.79649	2.617690
DAR	110	.098	1.300	.42940	.230862
ROA	110	-.517	.223	.06919	.093541
SALES GROWTH	110	-.805	.504	.06877	.200373
Z-Score	110	-1.375	9.099	2.81083	1.753106
Valid N (listwise)	110				

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui bahwa jumlah sampel (N) sebanyak 110 sampel. Secara keseluruhan pada periode pengamatan tahun 2018 sampai 2022 memiliki nilai

minimum dan maksimum, *mean* dan standar deviasi dari masing-masing variabel sebagai berikut :

Variabel likuiditas (CR) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,243. Sedangkan nilai maksimum dari variabel likuiditas(CR) menunjukkan sebesar 13,309 dan variabel likuiditas (CR) menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,79649. Serta standar deviasi variabel likuiditas (CR) menunjukkan sebesar 2,617690.

Variabel *leverage* (DAR) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,098. Sedangkan nilai maksimum dari variabel *leverage* (DAR) menunjukkan sebesar 1,300 dan variabel *leverage* (DAR) menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,42940. Serta standar deviasi variabel *leverage* (DAR) menunjukkan sebesar 0,230862.

Variabel profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai minimum sebesar -0,517. Sedangkan nilai maksimum dari variabel profitabilitas (ROA) menunjukkan sebesar 0,223 dan variabel profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,69919. Serta standar deviasi variabel profitabilitas (ROA) menunjukkan sebesar 0,093541.

Variabel *sales growth* menunjukkan nilai minimum sebesar -0,805. Sedangkan nilai maksimum dari variabel *sales growth* menunjukkan sebesar 0,504 dan variabel *sales growth* menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,6877. Serta standar deviasi variabel *sales growth* menunjukkan sebesar 0,200373.

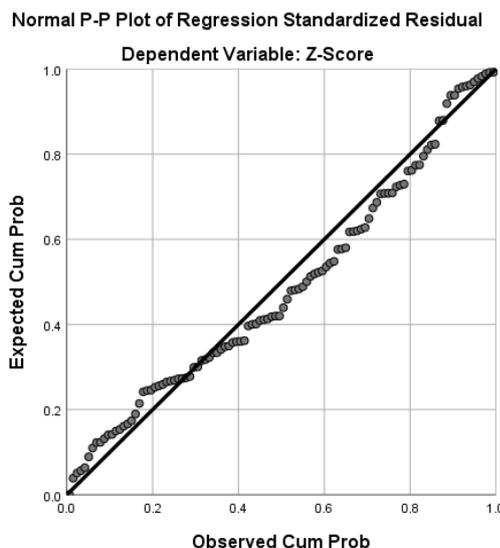
Variabel *financial distress* (FD) menunjukkan nilai minimum sebesar -1,375. Sedangkan nilai maksimum dari variabel *financial distress* (FD) menunjukkan sebesar 9,099 dan variabel *financial distress* (FD) menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,81083. Serta standar deviasi variabel *financial distress* (FD) menunjukkan sebesar 1,753106.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik mempunyai tujuan yaitu untuk memeberikan kepastian dan konsisten atas persamaan regresi yang sudah didapatkan. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini yaitu meliputi uji normalitas, uji heterokedastisitas, uji autokolerasi. Hasil dari uji asumsi klasik yaitu dapat diuraikan sebagai berikut:

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah distribusi suatu model regresi normal atau tidak. Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *Normal probability* dan *Kolmogorov-Smirnov* (KS) .



Gambar 1
Grafik Normal P-P Plot
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan perolehan dari grafik diatas, hasilnya menunjukkan titik-titik *ploting* tersebar mengikuti garis diagonal dan dapat disimpulkan bahwa pendistribusian data sampel penelitian telah normal. Berikut merupakan hasil dari uji normalitas setelah dilakukan transformasi data dengan menggunakan $\ln(x+1,65)$:

Tabel 2
Hasil Pengujian Normalitas Data Setelah di Transformasi
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		110
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.21719609
Most Extreme Differences	Absolute	.082
	Positive	.082
	Negative	-.065
Test Statistic		.082
Asymp. Sig. (2-tailed)		.068 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Data Sekunder Diolah,2024

Berdasarkan tabel diatas,pengujian normalitas data sesudah ditransformasi $\ln(x+1,65)$ memiliki nilai signifikansi atau Asymp. Sig (2-tailed) 0,068 yang memenuhi syarat data berdistribusi normal yaitu $\text{sig} > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Dengan itu, hasil uji normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov (KS) telah memenuhi syarat asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas memiliki tujuan untuk pengujian analisis regresi,apakah hal tersebut dapat ditemukannya korelasi antar variabel independen (variabel bebas) yaitu likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan *sales growth*. Untuk mengetahui apakah ada gejala atau tidak pada multikolinearitas yaitu dapat diketahui pada Variance Inflation Factor (VIF) dan nilai *tolerance*.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
CR	.318	3.142
DAR	.225	4.442
ROA	.445	2.247
`SALES GROWTH	.692	1.445

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan tabel 3, nilai tolerance pada *Current Ratio* (CR) sebesar 0,318, *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebesar 0,225, *Return On Asset* (ROA) sebesar 0,445, dan *Sales Growth* sebesar 0,692. Dalam setiap variabel independen menyatakan bahwa nilai *tolerance* $\geq 0,10$, maka dapat disimpulkan bahwa hasil sampel yang diolah tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen dalam penelitian. Adapun hasil nilai *variance inflation factor* (VIF) pada *Current Ratio* (CR) sebesar 3,142, *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebesar 4,442, *Return On Asset* (ROA) sebesar 2,247 , dan *Sales Growth* sebsar 1,445. Dalam setiap variabel independen menyatakan bahwa nilai *variance inflation factor* (VIF) ≤ 10 maka dapat disimpulkan bahwa hasil data yang diolah tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen dalam penelitian.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk pengujian korelasi pada kesalahan yang ada pada residual periode t dan juga kesalahan yang ada pada t_{-1} Ghozali (2016). Adapun untuk mengetahui gejala pada autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW test). Berikut hasil uji autokorelasi:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R-Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.914 ^a	.835	.828	.221294	1.879

a. Predictors: (Constant), SALES GROWTH, CR, ROA, DAR

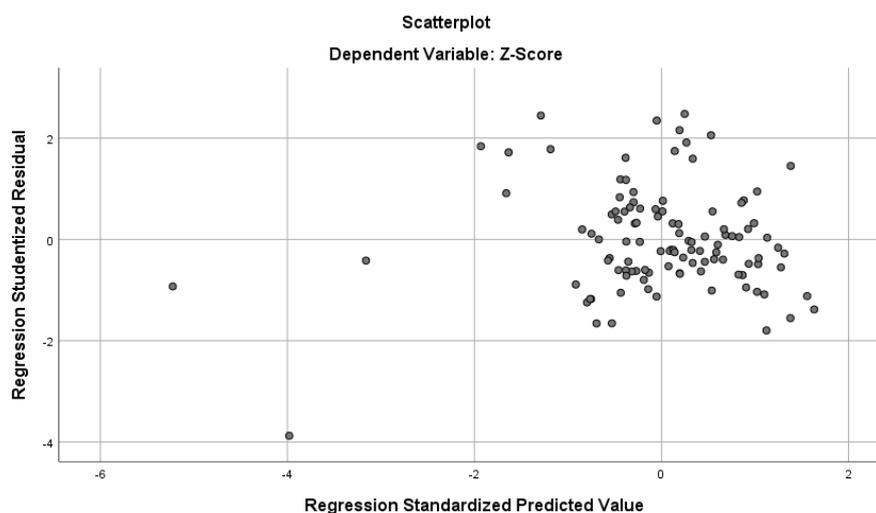
b. Dependent Variable: Z-Score

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan perolehan hasil tabel diatas, *Durbin-Watson* menghasilkan sebesar 1,879, hasil tersebut berada diantara -2 sampai +2 dan dapat diambil kesimpulan bahwa model regresi tidak ada gejala pada hasil uji autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan model regresi yang memeriksa adanya variasi sisa antara observasi dengan observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah yang tidak menimbulkan heteroskedastisitas. Identifikasi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan memeriksa representasi grafis (Ghozali, 2016:134). Hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik *scatterplot* dapat dilihat pada gambar dibawah ini:



Gambar 2
Grafik Scatterplot
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan grafik diatas, dapat dilihat bahwa titik-titik yang berada disekitar angka 0 pada sumbu Y menyebar dibawah dan diatas angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam medel regresi ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Uji regresi linier berganda memiliki tujuan yaitu pengukuran kekuatan antara dua variabel atau lebih dan terdapat arah penghubung antara variabel dependen dan variabel independen. Pengujian analisis regresi berganda pada penelitian ini untuk mengetahui besarnya pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan *sales growth* terhadap *financial distress*. Berikut dapat diketahui melalui tabel 5 yaitu hasil analisis regresi berganda sebagai berikut:

Tabel 5
Uji Regresi Linier Berganda

		Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
Model		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.963	.577		-1.670	.098		
	CR	.282	.086	.230	3.275	.001	.318	3.142
	DAR	-1.083	.419	-.216	-2.586	.011	.225	4.442
	ROA	4.573	.531	.512	8.612	.000	.445	2.247
	SALES	.530	.192	.131	2.756	.007	.692	1.445
	GROWTH							

a. Dependent Variable: Z-Score

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan perolehan hasil tabel diatas, hasilnya menunjukkan ada tidaknya hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini, regresi berganda dapat ditulis sebagai berikut:

$$YFD = -0,963 + 0,282 CR - 1,083 DAR + 4,573 ROA + 0,530 SG + e$$

Nilai konstanta *a* sebesar -0,963 mengindikasikan bahwa jika variabel independen yang terdiri dari likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan *sales growth* bernilai menurun dan besarnya perubahan altman z-score (*financial distress*) sebesar -0,963.

Koefisien regresi CR 0,282 yaitu hubungan antara variabel independen Likuiditas (CR) dengan dependen *Financial distress*(FD) berarah positif. Hal ini berarti setiap terjadinya peningkatan terhadap *current ratio* (CR) sebesar satu satuan cenderung akan menaikkan altman z-score (*financial distress*) sebesar 0,282.

Koefisien regresi DAR sebesar -1,083 yaitu hubungan antara variabel independen Leverage (DAR) dengan variabel dependen *Financial distress* (FD) berarah negatif . Hal ini berarti setiap terjadinya peningkatan terhadap Debt to Asset Ratio (DAR) sebesar satu satuan cenderung akan menurunkan Altman -Z-score (*financial distress*) sebesar -1,083.

Koefisien regresi ROA sebesar 4,573 yaitu hubungan anatara variabel independen Profitabilitas (ROA) dengan variabel dependen *Financial distress* (FD) berarah positif. Hal ini berarti setiap terjadinya peningkatan terhadap *Return On Assets* (ROA) sebesar satu satuan cenderung akan meningkatkan Altman Z-score (*financial distress*) sebesar 4,573.

Koefisien regresi SG sebesar 0,530 yaitu hubungan antara variabel independen *Sales Growth* (SG) dengan variabel dependen *Financial distress* (FD) berarah positif. Hal ini berarti setiap terjadinya peningkatan terhadap *Sales Growth* (SG) sebesar satu satuan cenderung akan menaikkan Altman Z-score (*financial distress*) sebesar 0,530.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji Kelayakan Model (Uji F) mempunyai kegunaan untuk menunjukkan ketepatan fungsi regresi yang ada pada sampel untuk menaksir nilai aktual secara statistik. Uji F ini

merupakan uji yang harus terpenuhi sebelum melanjutkan pada uji setelahnya yaitu Uji t. Berikut ini adalah hasil dari uji Kelayakan Model (Uji F) :

Tabel 6
Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)
ANOVA^a

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	25.939	4	6.485	132.420	.000 ^b
	Residual	5.142	105	.049		
	Total	31.081	109			

a. Dependent Variable: Z-Score

b. Predictors: (Constant), SALES GROWTH, CR, ROA, DAR

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa nilai F sebesar 132,420 dengan nilai signifikan 0,000 lebih kecil dari pada 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen likuiditas, leverage, profitabilitas, dan sales growth dapat dikatakan memenuhi kriteria *fit* terhadap variabel dependen yaitu *financial distress*. Sehingga dapat dinyatakan bahwa model ini layak untuk digunakan pada penelitian selanjutnya.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis (Uji t) digunakan untuk menguji ada atau tidaknya pengaruh dari variabel independen yaitu likuiditas, leverage, profitabilitas, dan sales growth terhadap variabel dependen yaitu *financial distress* dengan tingkat signifikan $\alpha = 0,05$ (5%). Apabila nilai $\text{sig} < 0,05$ maka variabel dalam penelitian ini berpengaruh positif. Sedangkan apabila nilai $\text{sig} > 0,05$ maka variabel dalam penelitian ini tidak berpengaruh. Berikut hasil dari uji t :

Tabel 7
Hasil Uji Hipotesis (Uji T)
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
		B	Std. Error	d Coefficients		
1	(Constant)	-.963	.577		-1.670	.098
	CR	.282	.086	.230	3.275	.001
	DAR	-1.083	.419	-.216	-2.586	.011
	ROA	4.573	.531	.512	8.612	.000
	SALES	.530	.192	.131	2.756	.007
	GROWTH					

a. Dependent Variable : Z-Score

Sumber : Data sekunder Diolah,2024

Berdasarkan perolehan hasil pada tabel 7 diatas, maka hasil tersebut dapat dikatakan sebagai berikut: Pengaruh likuiditas (CR) terhadap *financial distress* menghasilkan nilai signifikansinya sebesar 0,001. Artinya dalam hal ini menunjukkan nilai signifikansinya kurang dari 0,05 ($0,001 < 0,05$) dengan nilai beta (B) pada kolom unstandardized diperoleh sebesar 0,282, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa pengungkapan Likuiditas (CR) berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Dalam hal ini dapat dinyatakan bahwa hipotesis satu (H_1) yaitu ditolak.

Pengaruh *leverage* (DAR) terhadap *financial distress* menghasilkan nilai signifikansinya sebesar 0,011. Artinya dalam hal ini menunjukkan nilai signifikansinya kurang dari 0,05 ($0,011 < 0,05$) dengan nilai beta (B) pada kolom unstandardized diperoleh sebesar -1,083, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa pengungkapan *leverage* (DAR) berpengaruh negatif

signifikan terhadap *financial distress*. Dalam hal ini dapat dinyatakan bahwa hipotesis kedua (H₂) yaitu ditolak.

Pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap *financial distress* menghasilkan nilai signifikansinya sebesar 0,000. Artinya dalam hal ini menunjukkan nilai signifikansinya kurang dari 0,05 (0,000 < 0,05) dengan nilai beta (B) pada kolom unstandardized diperoleh sebesar 4,573, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa pengungkapan Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Dalam hal ini dapat dinyatakan bahwa hipotesis ketiga (H₃) yaitu ditolak.

Pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress* menghasilkan nilai signifikansinya sebesar 0,007. Artinya dalam hal ini menunjukkan nilai signifikansinya kurang dari 0,05 (0,007 < 0,05) dengan nilai beta (B) pada kolom unstandardized diperoleh sebesar 0,530, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa pengungkapan *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Dalam hal ini dapat dinyatakan bahwa hipotesis keempat (H₄) yaitu ditolak.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

R-Square merupakan bentuk regresi pada uji koefisien determinasi R² yang digunakan sebagai pengukur mampu tidaknya pengaruh model regresi antara variabel dependen dan variabel independen. Uji koefisien determinasi R² memiliki tujuan untuk melihat tingkat pengaruh independen terhadap variabel dependen. Berikut dapat diketahui melalui tabel 8 yaitu hasil uji koefisien determinasi sebagai berikut :

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi R²
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.914 ^a	.835	.828	.221294	1.879

a. Predictors: (Constant), SALES GROWTH, CR, ROA, DAR

b. Dependent Variable: Z-Score

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan hasil peroleh pada tabel diatas, hasilnya menunjukkan R-Square sebesar 0,835 atau 83,5%. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel independen (Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, dan *Sales Growth*) dapat menjelaskan variabel dependen (*Financial distress*) sebesar 83,5%. Sedangkan sisanya (100% - 83,5%) yaitu 16,5% dijelaskan oleh variabel independen lainnya yang tidak termasuk dalam model penelitian.

Pembahasan

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial distress*

Berdasarkan perolehan hasil uji variabel Likuiditas yang diprosikan dengan Current Ratio (CR), maka kesimpulan yang didapatkan yaitu bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Pada tabel 7 terdapat variabel Likuiditas (CR) dengan nilai B 0,282 dengan nilai signifikansi sebesar 0,001 yang mana hasil tersebut lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu kesimpulan yang didapat bahwa hipotesis pertama dapat ditolak, dikarenakan hasil tersebut tidak mendukung dengan hipotesis pertama yang diajukan yaitu "Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *Financial distress*".

Dari hasil tersebut dapat diartikan jika rasio likuiditas suatu perusahaan tinggi maka kemungkinan perusahaan dapat mengalami *financial distress* semakin besar. Perusahaan dengan nilai likuiditas yang tinggi mungkin akan mengalami kesulitan keuangan. Nilai likuiditas yang tinggi diukur dengan membandingkan aset lancar dengan kewajiban lancar. Aset lancar yang tinggi disebabkan oleh tingginya tingkat persediaan, yang menghalangi perusahaan untuk membayar utang jangka pendek. Perusahaan tidak dapat dengan cepat menjual persediaan dalam jumlah besar dan menghadapi kesulitan dalam melunasi utangnya.

Akibatnya, perusahaan menghadapi kesulitan keuangan. Bahkan piutang yang bernilai tinggi yang merupakan aset lancar dalam jumlah besar sulit untuk ditagih, sehingga mengakibatkan penurunan perputaran piutang dan ketidakmampuan membayar utang jangka pendek. Hal ini juga menambah beban keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Kazemian *et al.* (2017), Waqas dan Rus (2018) dan Zelig dan Wassie (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh Leverage terhadap Financial distress

Berdasarkan perolehan hasil uji variabel *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR), maka kesimpulan yang didapatkan yaitu bahwa leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Pada tabel 7 terdapat variabel *Leverage* (DAR) dengan nilai B -1.083 dengan nilai signifikansi sebesar 0,011 yang mana hasil tersebut lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu kesimpulan yang didapat bahwa hipotesis kedua dapat ditolak, dikarenakan hasil tersebut tidak mendukung dengan hipotesis kedua yang diajukan yaitu "*Leverage* berpengaruh positif terhadap *Financial distress*".

Dari hasil tersebut dapat diartikan suatu perusahaan yang memiliki nilai *leverage* tinggi maka kemungkinan perusahaan dapat mengalami *financial distress* semakin kecil, artinya besar kecilnya rasio leverage tidak berpengaruh selama perusahaan dapat mengelola utangnya dengan baik dan efektif. Perusahaan dapat menggunakan leverage ini untuk mengembangkan bisnisnya dan meningkatkan keuntungannya, sehingga peningkatan laba perusahaan menunjukkan pertumbuhan suatu perusahaan. Hal ini menandakan kinerja perusahaan semakin membaik dan kesulitan keuangan dapat dihindari. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zelig dan Wassie (2019), Jaafar *et al.* (2018), Saleem *et al.* (2020), Kazemian *et al.* (2017), Kristanti *et al.*, (2016), dan Pandegiro *et al.* (2019).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Financial distress

Berdasarkan perolehan hasil uji variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA), maka kesimpulan yang didapatkan yaitu bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Pada tabel 7 terdapat variabel Profitabilitas (ROA) dengan nilai B 4,573 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang mana hasil tersebut lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu kesimpulan yang didapat bahwa hipotesis ketiga dapat ditolak, dikarenakan hasil tersebut tidak mendukung dengan hipotesis ketiga yang diajukan yaitu "*Profitabilitas* berpengaruh negatif terhadap *Financial distress*".

Dari hasil tersebut dapat diartikan jika rasio profitabilitas suatu perusahaan tinggi maka kemungkinan perusahaan dapat mengalami *financial distress* semakin besar. Profitabilitas dengan proksi ROA yang positif menunjukkan keseluruhan aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan, dan sebaliknya ROA negatif menunjukkan aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan tidak mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan. Dengan kata lain, nilai profitabilitas yang tinggi belum tentu menjamin perusahaan tidak akan mengalami *financial distress* karena perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas yang tinggi belum tentu memiliki beban yang rendah.

Selain itu, karena adanya dugaan bahwa profitabilitas yang tinggi mencerminkan efektifitas dan efisiensi pengelolaan aktiva yang dapat mengurangi biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan. Namun dari hasil perhitungan rata-rata ROA didapat bahwa laba bersih lebih kecil dari total aset yang artinya perusahaan mengalami kerugian yang dapat mengarah pada kemungkinan terjadinya *financial distress* atau kesulitan keuangan tetapi belum mengalami kebangkrutan. Berdasarkan teori keagenan, profitabilitas yang tinggi berarti agen yang menjalankan kegiatan operasional perusahaan berhasil menjalankan tugasnya dan mengambil keputusan yang tepat mengenai pengelolaan perusahaan (Putri dan Erinosa, 2020).

Menurut Asfali (2019), Silanno dan Loupatty (2021) mengatakan bahwa terdapat hubungan antara *Return On Assets* (ROA) terhadap *financial distress*, hal tersebut berarti bahwa kemampuan pengelolaan aset dan keuntungan suatu perusahaan dapat mempengaruhi terjadinya kesulitan keuangan suatu perusahaan.

Pengaruh Sales Growth terhadap Financial distress

Berdasarkan perolehan hasil uji variabel *sales growth* yang diproksikan dengan rasio pertumbuhan penjualan, maka kesimpulan yang didapatkan yaitu bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Pada tabel 7 terdapat variabel *sales growth* dengan nilai B 0,530 dengan nilai signifikansi sebesar 0,007 yang mana hasil tersebut lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu kesimpulan yang didapat bahwa hipotesis keempat dapat ditolak, dikarenakan hasil tersebut tidak mendukung dengan hipotesis yang diajukan yaitu “*Sales Growth* berpengaruh negatif terhadap *Financial distress*”.

Dari hasil tersebut dapat diartikan jika rasio *sales growth* suatu perusahaan tinggi maka kemungkinan perusahaan dapat mengalami *financial distress*. Nilai pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan telah mencapai salah satu tujuan yang telah ditentukan dan berhasil menerapkan strategi pemasarannya, karena persentase penjualan yang semakin meningkat dari tahun ketahun (Amanda dan Tasman, 2019). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi belum tentu terhindar dari masalah keuangan. Jika margin laba rendah dan biaya operasional tinggi, *sales growth* mungkin tidak menghasilkan laba yang cukup untuk memenuhi kewajiban keuangan perusahaan. Dalam hal ini, meskipun penjualan meningkat, perusahaan tetap dapat menghadapi kesulitan keuangan. Perusahaan harus mempertimbangkan penggunaan teknologi yang baik, otomatisasi dan pengurangan biaya produksi serta perbaikan pada beberapa rantai pasokan. Dengan meningkatkan efisiensi biaya operasional perusahaan dapat mengurangi pengeluaran dan meningkatkan keuntungan yang lebih tinggi serta mengelola risiko *financial distress*.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai Likuiditas (CR), *Leverage* (DAR), Profitabilitas (ROA), *Sales Growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022. Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh dengan menggunakan sampel *purposive sampling* dengan sampel 110 sampel perusahaan yaitu untuk mengetahui pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, dan *Sales Growth* terhadap *Financial distress*, maka dapat disimpulkan sebagai berikut : (1) Rasio Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan rasio likuiditas suatu perusahaan tinggi maka kemungkinan perusahaan dapat mengalami *financial distress* semakin besar. Nilai likuiditas yang tinggi diukur dengan membandingkan aset lancar dengan kewajiban lancar. Aset lancar yang tinggi disebabkan oleh tingginya tingkat persediaan, yang menghalangi perusahaan untuk membayar utang jangka pendek. Perusahaan tidak dapat dengan cepat menjual persediaan dalam jumlah besar dan menghadapi kesulitan dalam melunasi utangnya, (2) Rasio *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan rasio leverage suatu perusahaan tinggi maka kemungkinan perusahaan dapat mengalami *financial distress* semakin kecil, artinya besar kecilnya rasio leverage tidak berpengaruh selama perusahaan dapat mengelola utangnya dengan baik dan efektif. Perusahaan dapat menggunakan leverage ini untuk mengembangkan bisnisnya dan meningkatkan keuntungannya. Peningkatan laba perusahaan menunjukkan pertumbuhan suatu perusahaan. Hal ini menandakan kinerja perusahaan semakin membaik dan kesulitan keuangan dapat dihindari, (3) Rasio Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets*

(ROA) berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan rasio profitabilitas suatu perusahaan tinggi maka kemungkinan perusahaan dapat mengalami *financial distress* semakin besar. Nilai profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dari investasi dan penjualannya. Penggunaan aset yang efektif dan efisien mendatangkan keuntungan atau penghematan bagi perusahaan dan pada akhirnya menyediakan dana yang cukup untuk menjalankan operasionalnya. Dengan dana yang cukup, kecil kemungkinan suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan, (4) Rasio *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan rasio *sales growth* suatu perusahaan tinggi maka kemungkinan perusahaan dapat mengalami *financial distress* semakin besar. Nilai pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan telah mencapai salah satu tujuan yang telah ditentukan dan berhasil menerapkan strategi pemasarannya, karena persentase penjualan yang semakin meningkat dari tahun ketahun. Teori keagenan menyatakan bahwa jika lembaga pengambilan keputusan tidak mampu menerapkan strategi pemasaran dan mengelola sumber daya secara efektif dalam persaingan yang ketat, tingkat penjualan dapat menurun, yang dapat mengakibatkan kesulitan keuangan. Artinya tingkat nilai pertumbuhan penjualan dapat mempengaruhi kemungkinan suatu perusahaan mengalami *financial distress*.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk peneliti selanjutnya agar memperoleh hasil yang lebih baik lagi. Adapun keterbatasan penelitian ini antara lain : (1) Terbatasnya sampel penelitian, karena hanya dilakukan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) hanya selama 5 tahun pengamatan, yaitu periode 2018 sampai 2022, (2) Penelitian ini memiliki keterbatasan hanya menguji pengaruh variabel independen yaitu rasio likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan *sales growth* terhadap variabel dependen yaitu *financial distress*, (3) Hasil Penelitian ini nilai *R-Square* dapat menjelaskan sebesar 83,5%. Dimana 4 variabel independen hanya sebagian kecil yang mempengaruhi *financial distress*, sehingga masih terdapat variabel lain yang dapat berpengaruh terhadap *financial distress*.

Saran

Berdasarkan penjelasan mengenai hasil penelitian dan kesimpulan, maka dapat memberikan saran bagi peneliti selanjutnya untuk hasil yang lebih baik. Berikut saran pada penelitian ini yaitu : (1) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan menambah variabel-variabel lain yang sesuai dan diduga dapat mempengaruhi *financial distress*, seperti ukuran perusahaan, mekanisme *corporate governance*, *intellectual capital*, Komite audit, dan lain-lain, (2) Bagi peneliti selanjutnya lebih memperluas objek penelitian yang digunakan seperti memilih sampel perusahaan yang berbeda dan memperpanjang periode pengamatan, (3) Bagi perusahaan, disarankan untuk memperhatikan tingkat likuiditasnya karena ukuran ini berdampak signifikan terhadap kesulitan keuangan. Manajemen berharap penyelidikan ini akan menjadi dasar untuk mengambil tindakan perbaikan sesegera mungkin jika perusahaan menentukan bahwa perusahaan mungkin berada dalam situasi keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Altman, E. I. 1968. Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The journal of finance* 23(4): 589-609.
- Andriansyah, Z. 2018. Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas dan Pertumbuhan Penjualan Dalam Memprediksi Financial distress. *Jurnal Universitas Islam Indonesia* : 1 - 36.

- Ayu P, dan Widari D. 2021. The effect of operating cash flows, sales growth , and operating capacity in predicting Financial distress. *International Journal of Innovative Science and Research Technology* 6(1): 1-9.
- Amanda, Y., dan Tasman, A. 2019. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Sales Growth Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017. *Jurnal Ecogen*, 2(3), 453-462.
- Asfali, I. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Pertumbuhann Penjualan Terhadap Financial distress Perusahaan Kimia. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen* 20(2): 56-66.
- Budiarso, N.S. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial distress. *Jurnal Accountability* 3(2).
- Chrissentia, T dan Syarief J. 2018. Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Firm Age dan Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress. *SIMAK* 16(1), 45 -62.
- Farah, I. 2018. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas dan Sales Growth dalam Memprediksi Terjadinya Financial distress Menggunakan Discriminant Analysis Dan Logistic Regression (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah. Jakarta.
- Fahmi, I. 2014. *Analisis kinerja Keuangan, Cetakan ke-2*. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Giarto, R. V. D., dan Fachrurrozie, F. 2020. The effect of leverage, sales growth, cash flow on financial distress with corporate governance as a moderating variable. *Accounting Analysis Journal*, 9(1), 15-21.
- Hery. 2018. *Analisis Laporan Keuangan (Integrated)*. PT. Gramedia. Jakarta.
- Harahap dan S. Syafri. 2011. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Handayani, R. D., Widiastara, A., dan Amah, N. 2019. Pengaruh Operating Capacity Dan Sales Growth Terhadap Financial distress Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Simba Unipma*, 148-149.
- Ikpesu, F. 2019. Firm Specific Determinants of Financial distress: Empirical Evidence From Nigeria. *Journal of Accounting and Taxation* 11(3): 49-56.
- Jensen, M.C., dan W.H. Meckling. 1976. *Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics* 3.
- Jaafar, M. N., A.A. Muhamat, S.F. Alwi, N.A. Karim, dan S. B. Rahman. 2018. Determinants of Financial distress Among The Companies Practise Note 17 Listed in Bursa Malaysia. *International Journal Of Academic Research In Business And Social Sciences* 8 (11): 800-811.
- Kasmir. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta
- _____. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Kazemian, S., Shauri, N. A., Sanusi, Z. M., Kamaluddin, A., dan Shuhidan, S. M. 2017. Monitoring Mechanisms and Financial Distress of Public Listed Companies in Malaysia. *Journal of International Studies*, 10(1), 92-109.
- Khotimah, K dan Yuliana, I. 2020. Pengaruh Profitabilitas terhadap Prediksi Kebangkrutan (Financial Distress) dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Forum Ekonomi* 22(1), 37-43.
- Kristanti, F.T., S. Rahayu, dan A. Nurul Huda. 2016. The Determinant of Financial distress on Indonesia Family Firm. *Procedia Social Behavioral Sciences* 219: 440-447.
- Michalkova, L., P. Adamko, dan M. Kovacova. 2018. The Analysis of Causes of Business Financial distress. *Advances in Economics. Business and Management Research* 56: 49-52.
- Munawir. 2012. *Analisa Laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta.

- Nurchayanti, W. 2015. Studi Komparatif Model Z-Score Altman, Springate dan Zmijewski dalam Mengindikasikan Kebangkrutan Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi* 3(1).
- Phan, T. D., Hoang, T. T., dan Tran, N. M. 2022. Cash Flow And Financial Distress Of Private Listed Enterprises on the Vietnam Stock Market: A Quantile Regression Approach. *Cogant Business and Management*, 9(1), 1-13.
- Putri, D. S., dan NR. Erinos. 2020. Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Biaya Agensi Terhadap Financial distress. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi* 2(1): 2083–2098.
- Prayuningsih, I. G. A., Endiana, I. D. M., Pramesti, I. G. A. A., dan Mariati, N. P. A. M. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Rasio Aktivitas Dan Pertumbuhan Penjualan Untuk Memprediksi Kondisi Financial distress. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1), 137-147.
- Paramita, R., N. Rizal, dan R. Sulistyan. 2021. *Metode Penelitian Kuantitatif. Edisi Ketiga Cetakan Pertama*. Widya Gama Press. Lumajang.
- Pandegiro, S. C. G., P. Van Rate, dan J. E. Tulung. 2019. Analisis Pengaruh Current Ratio, Institutional Ownership, Debt to Asset Ratio terhadap Kondisi Financial distress pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia 2013-2017. *Jurnal EMBA* 7(8): 3339–3348.
- Ratuela, G. J., Kalangi, L., dan Warongan, J. D. 2022. Pengaruh Profitabilitas, Sales Growth, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap *Financial distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018–2020. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing" Goodwill"*, 13(1), 113-125.
- Suprihati, I. L. Kusuma, dan M. W. Dewi. 2018. Analisis rasio laporan keuangan terhadap profitabilitas bank yang terdaftar di BEI. *Proceeding Seminar Nasional and Call For Papers*: 158–167.
- Sutra, F. M., dan R. G. Mais. 2019. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Financial distress* Dengan Pendekatan Altman Z-Score. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen* 16(1).
- Sanjaya, A. R., dan Marlius, D. 2017. Peranan Laporan Keuangan Dalam Kebijakan Pemberian Kredit Kepada Calon Nasabah Pada PT. BPR Batang Kapas.
- Saleem, R., A. Hussain, dan R. Ibraheem. 2020. Banking Industry Specific Determinants of Financial distress: Empirical Evidence from ASEAN Countries. *iRASD Journal of Economics* 2(2): 113–123.
- Sari, B. R., Abbas, D. S., Zulaecha, H. E., dan Kismanah, I. 2022. Pengaruh Likuiditas, Sales Growth Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial distress. *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen dan E-Commerce*, 1(3), 70-80.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R and D*. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R and D*. Alfabeta. Bandung.
- Silanno, G. L., dan L. G. Loupatty. 2021. Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio dan Return On Asset terhadap Financial distress Pada PerusahaanPerusahaan Di Sektor Industri Barang Konsumsi. *Jurnal Ekonomi, Sosial dan Humaniora* 2(7): 85–109.
- Utami, M. 2015. Pengaruh Aktivitas, Leverage, dan Pertumbuhan Perusahaan Dalam Memprediksi Financial distress. *Jurnal Akuntansi*, 3(10): 5-10.
- Vitariamettawati, R. 2022. Pengaruh Gender Diversity, Intellectual Capital, Sales Growth, Arus Kas Operasi Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial distress: Indonesia. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 331-342.
- Wesa, E., dan H. Otinga. 2018. Determinants of Financial distress Among Listed Firms at The Nairobi Securities Exchange, Kenya. *The Strategic Journal of Business and Change Management* 5(4): 1057–1073.
- Waqas, H., dan R. Md-Rus. 2018. Predicting Financial distress: Importance of Accounting and Firm-Specific Market Variables for Pakistan's Listed Firms. *Cogant Economics and Finance (2018)* 6(154739): 1–16.

Zelie, E. M., dan F. A. Wassie. 2019. Examining The Financial distress Condition and Its Determinant Factors: A Study on Selected Insurance Companies in Ethiopia. *World Journal of Education and Humanities* 1(1): 64-75.