

***THE EFFECT OF LIQUIDITY, LEVERAGE, AND SALES
GROWTH ON FINANCIAL DISTRESS***

***PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN SALES GROWTH
TERHADAP FINANCIAL DISTRESS***

Ridhatin Amaliah Fitri¹, Muslimin²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur^{1,2}

ridhaaml16@gmail.com¹

muslimin.ak@upnjatim.ac.id²

ABSTRACT

This study aims to determine, analyze, and test the effect of liquidity, leverage, and sales growth on financial distress. The population in this study is consumer non-cyclicals companies listed on the IDX in 2021 - 2023, there are 126 companies. Secondary data was obtained from financial reports available on the official website of the Indonesia Stock Exchange and each company. The samples used were 51 samples using the purposive sampling method. The data analysis technique used is logistic regression analysis and tested using the IBM SPSS version 27 program. The results of this study show that liquidity has no effect on financial distress, leverage has no effect on financial distress, and sales growth has a negative and significant effect on financial distress.

Keywords: *Liquidity, Leverage, Sales Growth, Financial Distress*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui, menganalisis, dan menguji pengaruh likuiditas, *leverage*, dan *sales growth* terhadap *financial distress*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI pada tahun 2021 – 2023, terdapat 126 perusahaan. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan yang tersedia di situs resmi Bursa Efek Indonesia dan perusahaan masing-masing. Sampel yang digunakan sebanyak 51 sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi logistik dan diuji menggunakan program IBM SPSS versi 27. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, dan *sales growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: *Likuiditas, Leverage, Sales Growth, Financial Distress*

PENDAHULUAN

Salah satu tujuan utama perusahaan didirikan yaitu untuk memaksimalkan laba dan meminimalkan biaya yang dikeluarkan yang mana bertujuan untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaannya. Namun, dalam praktiknya untuk mencapai tujuan tersebut tidaklah mudah. Kondisi perekonomian Indonesia yang tidak stabil dapat memberikan dampak yang besar terhadap perusahaan besar maupun perusahaan kecil di Indonesia. Ketidakstabilan perekonomian di Indonesia ini mendorong perusahaan untuk lebih kreatif dan inovatif serta menjaga stabilitas keuangan perusahaannya agar mampu bersaing dengan perusahaan lainnya.

Sektor *consumer non-cyclicals* merupakan sektor yang sangat dibutuhkan masyarakat sehari-hari seiring dengan meningkatnya pertumbuhan jumlah penduduk di Indonesia serta dapat memberikan prospek yang besar dan menguntungkan di masa sekarang maupun yang akan datang. Namun, tidak menutup kemungkinan industri barang konsumen primer ini tidak memiliki

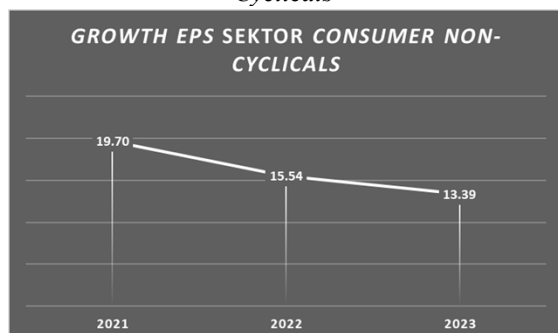
masalah pada kinerja keuangannya di tengah persaingan ketat di industri ini (Ardiansyah *et al.*, 2024). Perusahaan tidak memiliki kemampuan dalam bersaing dan mempertahankan bisnisnya maka perusahaan tersebut memperbesar kemungkinan mengalami kondisi *financial distress* (Safitri & Kurnia, 2021). Maka, penting bagi perusahaan untuk memiliki peringatan dini mengenai kondisi perusahaan dan mengetahui perusahaan dalam kondisi *financial distress* atau tidak (Octaviani & Ratnawati, 2021).

Salah satu cara untuk mengetahui perusahaan dalam kondisi *financial distress* atau tidak, dapat menggunakan pengukuran dengan EPS yang merepresentasikan laba per saham yang akan diberikan kepada investor di masa depan (Amalina & Trisnarningsih, 2023). Tingginya nilai EPS suatu perusahaan mengindikasikan keberhasilan suatu perusahaan dalam mengelola kinerja keuangannya.

Berdasarkan gambar 1.1 menunjukkan pergerakan *growth earning per share* pada sektor *consumer non-cyclicals* yang mengalami *downtrend* dari tahun 2021 – 2023. Penurunan ini disebabkan

oleh sejumlah emiten dari sektor *consumer non-cyclicals* yang mengalami potensi *financial distress* yang salah satunya yaitu PT Dua Putra Utama Makmur Tbk sejak tahun 2021 – 2023 mendapatkan nilai EPS negatif. Pada tahun 2023 mengalami penurunan yang signifikan yaitu sebesar 211% dimana pada tahun 2022 mencatatkan nilai EPS -10,95 menjadi -34,08 di tahun 2023. Menurut Musa (2024), PT Dua Putra Utama Makmur Tbk tengah menghadapi proses persidangan penundaan kewajiban pembayaran utang (PKPU) sehingga Bursa Efek Indonesia telah menerbitkan surat pengumuman adanya potensi *delisting* dan sudah dalam tahap suspensi saham karena tidak adanya indikasi pemulihan. Dengan adanya suspensi saham, PT Dua Putra Utama Makmur Tbk semakin sulit dalam memperbaiki kinerja keuangannya dan memperbesar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*.

Gambar 1. 1 Growth EPS Sektor *Consumer Non-Cyclicals*



Sumber: Bursa Efek Indonesia

Adapun fenomena *financial distress* yang terjadi di Indonesia adalah salah satu emiten *consumer non-cyclicals* PT Jaya Agra Wattie Tbk (JAWA) yang mengalami kerugian dan utang yang menggunung. Menurut Sabki (2023), kerugian ini disebabkan oleh beberapa faktor yaitu dampak badai El Nino turut menjadi fenomena yang diwaspadai oleh pelaku bisnis sawit yang berdampak buruk pada hasil perkebunan dan berimbas pada penurunan produksi dan penurunan penjualan perusahaan. Selain itu, PT Jaya Agra Wattie Tbk (JAWA) belum mampu memperbaiki masalah keuangan yang ada di perusahaan, dibuktikan dari utang yang terus mengalami peningkatan yaitu pada tahun 2021 mempunyai utang sebesar 3,343 M dan pada tahun 2022 mengalami peningkatan menjadi sebesar 3,471 M dan meningkat kembali di tahun 2023 3,570 M. Selain itu, modal yang terus mengalami penurunan dimana pada tahun 2021 memiliki modal sebesar 223 M dan mengalami penurunan drastis di tahun 2022 menjadi 118 M dan kembali turun di tahun 2023 menjadi 73,5 M. Hal ini dapat menyulitkan perusahaan ditambah dengan beban bunga yang harus dibayarkan sehingga memperbesar kemungkinan perusahaan mengalami kondisi

financial distress. Dari fenomena tersebut menunjukkan bahwa kondisi *financial distress* belum teratasi dalam tiga tahun terakhir dan potensi kebangkrutan sangat mungkin terjadi.

Terdapat faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress* yaitu likuiditas, *leverage*, dan *sales growth*. Likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo (Kasmir, 2019). Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*, apabila *Current Ratio* (CR) tinggi, maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Pratiwi & Sasongko, 2023). Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Septiani *et al.* (2021) menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian Oktaviani & Lisiantara (2022) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Menurut Fitri & Haryati (2022), *leverage* merupakan pemakaian utang oleh perusahaan untuk pendanaan kegiatan operasional perusahaan. *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*, apabila *Debt to Asset Ratio* (DAR) tinggi, maka semakin meningkat pula potensi *financial distress*. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Giarto & Fachrurrozie (2020) menyatakan *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Syuhada *et al.* (2020) menyatakan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian Septiani *et al.* (2021) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Selanjutnya yaitu faktor ketiga yang dapat mempengaruhi *financial distress* yaitu *sales growth*. Rasio *sales growth* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan pada suatu periode. Semakin tinggi *sales growth*, maka semakin baik untuk perusahaan dan terhindar dari potensi *financial distress*. Berdasarkan penelitian sebelumnya oleh Rochendi & Nuryaman (2022) menyatakan *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Giarto & Fachrurrozie (2020) menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan fenomena dan *research gap* dalam hasil penelitian. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui, menganalisis, dan menguji pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*, pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*, dan pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021 – 2023.

Adapun perbedaan dan keterbaruan dalam penelitian ini yaitu yang pertama objek yang diambil pada penelitian ini adalah perusahaan *consumer non-cyclicals*. Perbedaan yang kedua yaitu urutan waktu (*time series*) yang digunakan merupakan periode tahun yang berbeda yaitu tahun 2021 – 2023.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk dalam penelitian kuantitatif. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021 – 2023 dengan total populasi sebanyak 126 perusahaan. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder dengan menggunakan teknik dokumentasi dengan mengumpulkan data-data yang relevan dengan objek yang dibahas. Pemilihan sampel dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling* untuk memperoleh sampel yang representatif (mewakili) dan sesuai dengan kriteria yang ditentukan sebagai berikut:

Tabel 1. 1 Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan <i>consumer non-cyclicals</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021 – 2023	126
2	Perusahaan <i>consumer non-cyclicals</i> yang tidak mempublikasikan laporan keuangan periode 2021 – 2023	(28)
3	Perusahaan <i>consumer non-cyclicals</i> yang tidak mempublikasikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah periode 2021 – 2023	(4)
4	Perusahaan <i>consumer non-cyclicals</i> yang tidak memiliki nilai EPS negatif selama dua tahun berturut-turut atau lebih	(76)
	Jumlah sampel pada penelitian ini	18
	Jumlah Data Penelitian 2021 – 2023 (18 x 3)	54
	<i>Outlier Data</i>	(3)
	Data sampel yang digunakan	51

Sumber: Data sekunder diolah oleh peneliti (2024)

Financial distress digunakan sebagai variabel dependen. Variabel independen terdiri dari likuiditas, *leverage*, dan *sales growth*. Pengukuran variabel-variabel tersebut pada penelitian ini sebagai berikut:

1. *Financial Distress*

Financial distress dapat diukur dengan menggunakan rumus EPS (*Earning Per Share*) dengan menggunakan variabel *dummy* dengan memberikan skor 1 untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* dan 0 untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

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

2. Likuiditas

Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *current ratio* sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

3. *Leverage*

Leverage dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *debt to asset ratio* sebagai berikut:

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

4. *Sales Growth*

Sales growth dalam penelitian ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Teknik analisis data menggunakan statistik deskriptif dan analisis regresi logistik dengan menggunakan bantuan program pengolahan data yaitu menggunakan IBM *Statistical Package Social Sciences* (SPSS) versi 27. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Ln} \frac{FD}{(1 - FD)} = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

$$\text{Ln} \frac{FD}{(1 - FD)} = \text{Peluang } \textit{financial distress} \text{ dan peluang } \textit{non financial distress}$$

β_0 = Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$ = Koefisien regresi

X_1 = Likuiditas

X_2 = *Leverage*

X_3 = *Sales Growth*

ε = Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1. 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Financial Distress	51	0	1	.86	.348
Likuiditas	51	.13	2.23	.8114	.49156
Leverage	51	.25	1.43	.7043	.23119
Sales Growth	51	-.86	1.69	.0043	.47140
Valid N (listwise)	51				

Sumber: Data olahan peneliti (2024)

Berikut penjelasan hasil uji statistik deskriptif untuk variabel-variabel dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Variabel *financial distress* menunjukkan nilai minimum sebesar 0 pada perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dan nilai maksimum sebesar 1 pada perusahaan yang mengalami *financial distress*, nilai mean sebesar 0,86 dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 0,348.
2. Variabel likuiditas menunjukkan nilai minimum sebesar 0,13 yang berasal dari PT Estika Tata Tiara Tbk pada tahun 2022 dan nilai maksimum sebesar 2,23 yang berasal dari PT Wahana Pronatural Tbk pada tahun 2021. Memiliki nilai mean sebesar 0,8114 dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 0,49156.
3. Variabel *leverage* menunjukkan nilai minimum sebesar 0,25 yang berasal dari PT Wahana Pronatural Tbk pada tahun 2021 dan nilai maksimum sebesar 1,43 yang berasal dari PT Estika Tata Tiara Tbk pada tahun 2022. Memiliki nilai mean sebesar 0,7043 dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 0,23119.
4. Variabel *sales growth* menunjukkan nilai minimum sebesar -0,86 yang berasal dari PT Widodo Makmur Unggas Tbk pada tahun 2023 dan nilai maksimum sebesar 1,69 yang berasal dari PT Widodo Makmur Unggas Tbk pada tahun 2021. Memiliki nilai mean sebesar 0,0043 dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 0,47140.

Analisis Regresi Logistik

Tabel 1. 3 Hasil Uji Analisis Regresi Logistik

Variables in the Equation			
	B	S.E.	
Step 1 ^a			
Likuiditas	.924	1.043	
Leverage	5.027	3.138	
Sales Growth	-2.199	1.067	
Constant	-1.821	2.468	

Sumber: Data olahan peneliti (2024)

Berdasarkan tabel 1.3, maka dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Ln} \frac{\text{FD}}{(1 - \text{FD})} = -1,821 + 0,924X_1 + 5,027X_2 - 2,199X_3 + \varepsilon$$

Adapun interpretasinya sebagai berikut:

1. Konstanta (β_0)
Nilai konstanta sebesar -1,821. Nilai negatif menunjukkan bahwa probabilitas *financial distress* akan menurun sebesar 1,821 diluar dari pengaruh variabel independen yang diteliti yaitu likuiditas, *leverage*, dan *sales growth*.
2. Koefisien Regresi (β_1) X_1
Nilai koefisien regresi (β_1) X_1 sebesar 0,924. Nilai tersebut menunjukkan bahwa likuiditas meningkat sebesar 1%, maka probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* akan mengalami peningkatan sebesar 0,924.
3. Koefisien Regresi (β_2) X_2
Nilai koefisien regresi (β_2) X_2 sebesar 5,027. Nilai tersebut menunjukkan bahwa *leverage* meningkat sebesar 1%, maka probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* akan mengalami peningkatan sebesar 5,027.
4. Koefisien Regresi (β_3) X_3
Nilai koefisien regresi negatif (β_3) X_3 sebesar -2,199. Nilai tersebut menunjukkan bahwa *sales growth* meningkat sebesar 1%, maka probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* akan menurun sebesar 2,199.

Menilai Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Overall Model Fit ini dilakukan dengan cara membandingkan nilai antara $-2 \text{ Log Likelihood}$ pada awal dan $-2 \text{ Log Likelihood}$ pada akhir. Apabila terdapat penurunan nilai atau pengurangan nilai, maka menunjukkan bahwa model regresi semakin baik dan model yang dihipotesakan fit dengan data (Ghozali, 2021).

Tabel 1. 4 Hasil Uji *Overall Model Fit* Step 0

Iteration History ^{a,b,c}			
Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients Constant	
Step 0	1	41.788	1.451
	2	40.807	1.793
	3	40.795	1.838
	4	40.795	1.838

Sumber: Data olahan peneliti (2024)

Tabel 1. 5 Hasil Uji *Overall Model Fit* Step 1

Iteration History ^{a,b,c,d}						
Iteration	n	-2 Log likelih ood	Coefficients			
			Consta nt	Likuid itas	Lever age	Sales Growth
Step 1	1	36.353	.347	.263	1.270	-1.017
	2	32.346	-.618	.582	3.089	-1.750
	3	31.671	-1.518	.838	4.545	-2.108
	4	31.636	-1.801	.918	4.995	-2.194
	5	31.635	-1.821	.924	5.026	-2.199
	6	31.635	-1.821	.924	5.027	-2.199

Sumber: Data olahan peneliti (2024)

Hasil uji statistik pada tabel 1.4 dan 1.5 menunjukkan bahwa $-2 \text{ Log Likelihood}$ awal sebesar 40,795 dan $-2 \text{ Log Likelihood}$ akhir sebesar 31,635 dimana terjadi penurunan nilai. Dapat disimpulkan bahwa model regresi semakin baik dan model yang dihipotesakan *fit* dengan data.

Menguji Kelayakan Model Regresi (*Goodness of Fit Test*)

Tabel 1. 6 Hasil Uji Kelayakan Model Regresi

<i>Hosmer and Lemeshow Test</i>			
Step	Chi-square	df	Sig.
1	3.353	8	.910

Sumber: Data olahan peneliti (2024)

Berdasarkan tabel 1.6 hasil uji kelayakan model regresi di atas menunjukkan bahwa nilai statistik *Hosmer and Lemeshow Test* dengan nilai signifikan sebesar 0,910 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 artinya H_0 diterima dan menunjukkan bahwa model mampu memprediksi nilai observasinya atau model regresi layak dan pengujian hipotesis dapat dilakukan.

Koefisien Determinasi (*Nagelkerke R Square*)

Tabel 1. 7 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	31.635 ^a	.164	.299

Sumber: Data olahan peneliti (2024)

Dari hasil uji koefisien determinasi pada tabel 1.7 dapat diketahui nilai *Cox & Snell R Square* sebesar 0,164 yang nilainya berada di antara nilai nol dan satu, sedangkan nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,299. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel *financial distress* dapat dijelaskan oleh variabel likuiditas, *leverage*, dan *sales growth* sebesar 29,9% dan sisanya sebesar 70,1% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian seperti arus kas, profitabilitas, atau *operating capacity*.

Tabel Klasifikasi

Tabel 1. 8 Hasil Uji Klasifikasi

Classification Table ^a					
Observed			Predicted		Percentage Correct
			Financial Distress		
			Tidak Mengalami Financial Distress	Mengalami Financial Distress	
Step 1	Financial Distress	Tidak Mengalami Financial Distress	1	6	14.3

Mengalami Financial Distress	1	43	97.7
Overall Percentage			86.3

Sumber: Data olahan peneliti (2024)

Berdasarkan hasil uji klasifikasi pada tabel 1.8 di atas menunjukkan bahwa dari 51 sampel selama tiga tahun dari tahun 2021 – 2023 diketahui terdapat 7 sampel yang tidak mengalami *financial distress*, sedangkan jumlah yang sebenarnya menunjukkan terdapat 1 sampel yang tidak mengalami *financial distress* dengan persentase ketepatan sebesar 14,3%. Disamping itu, perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* sebanyak 44 sampel, sedangkan jumlah yang sebenarnya sejumlah 43 sampel yang mengalami kondisi *financial distress* dengan persentase ketepatan sebesar 97,7%. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa persentase ketepatan model regresi dalam memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan di sektor *consumer non-cyclicals* selama periode 2021 – 2023 adalah sebesar 86,3%.

Uji Hipotesis

1. Uji Model

Tabel 1. 9 Hasil Uji Model

Omnibus Tests of Model Coefficients				
		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	9.159	3	.027
	Block	9.159	3	.027
	Model	9.159	3	.027

Sumber: Data olahan peneliti (2024)

Berdasarkan hasil uji model pada tabel 1.9 di atas, diketahui nilai *Chi-square* sebesar 9,159 dengan nilai signifikansi sebesar 0,027 yang nilainya lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dapat disimpulkan variabel likuiditas, *leverage*, dan *sales growth* secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress*.

2. Uji Wald

Uji wald ini digunakan untuk menguji apakah masing-masing variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian dapat dilihat di kolom significance pada level of significance yaitu sebesar $\alpha = 5\%$. Hasil uji wald ditunjukkan pada tabel 1.10 dibawah ini:

Tabel 1. 10 Hasil Uji Wald

Variables in the Equation					
B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp (B)

Step	Likuiditas	.924	1.043	.785	1	.376	2.520
1 ^a	Leverage	5.027	3.138	2.565	1	.109	152.404
	Sales Growth	-2.199	1.067	4.244	1	.039	.111
	Constant	-1.821	2.468	.544	1	.461	.162

Sumber: Data olahan peneliti (2024)

Berdasarkan hasil uji wald pada tabel 1.10 di atas dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Likuiditas

Variabel likuiditas memiliki nilai wald sebesar 0,785 dengan nilai signifikan sebesar 0,376 yang nilainya lebih besar dari 0,05 dengan nilai koefisien beta sebesar 0,924. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Oleh karena itu, H_1 ditolak.

2. Leverage

Variabel *leverage* memiliki nilai wald sebesar 2,565 dengan nilai signifikan sebesar 0,109 yang nilainya lebih besar dari 0,05 dengan nilai koefisien beta sebesar 5,027. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Oleh karena itu, H_2 ditolak.

3. Sales Growth

Variabel *sales growth* memiliki nilai wald sebesar 4,244 dengan nilai signifikan sebesar 0,039 yang nilainya lebih kecil dari 0,05 dan dengan nilai koefisien beta sebesar -2,199. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel *sales growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Oleh karena itu, H_3 diterima.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Financial Distress

Hasil hipotesis pertama dalam penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas yang diukur dengan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Artinya, besar kecilnya nilai likuiditas tidak berpengaruh selama perusahaan mampu dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Selain itu, pada aset lancar terdapat akun seperti piutang usaha dan persediaan yang membutuhkan waktu cukup lama untuk mengkoversionya ke dalam kas sehingga apabila terdapat pinjaman jatuh tempo, maka besar kemungkinan perusahaan tidak dapat membayarnya, sehingga besar kecilnya nilai likuiditas tidak menunjukkan bahwa aset lancar benar-benar digunakan untuk melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan.

Perusahaan dengan nilai likuiditas tinggi belum tentu terhindar dari kondisi *financial distress*. Berdasarkan tabulasi data yang sudah dilakukan, terdapat beberapa perusahaan yang memiliki nilai likuiditas tinggi, namun perusahaan tersebut

mengalami kondisi *financial distress* seperti PT Andira Agro Tbk, PT Dua Putra Utama Makmur Tbk, PT Wahana Pronatural Tbk, PT Widodo Makmur Perkasa Tbk, dan PT Widodo Makmur Unggas Tbk. Maka dari itu, likuiditas yang diukur dengan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Oktaviani & Lisiantara (2022) dan Letiana & Hartono (2022) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Septiani *et al.* (2021), Rochendi & Nuryaman (2022), dan Moch *et al.* (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress

Hasil hipotesis kedua dalam penelitian ini menyatakan bahwa *leverage* yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Artinya, apabila suatu perusahaan memiliki nilai *leverage* yang tinggi belum tentu perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Hal ini dapat juga disebabkan karena perusahaan tersebut memiliki pemahaman baik mengenai kondisi kesehatan keuangan dan memiliki manajemen pengelolaan keuangan yang baik dan terstruktur sehingga perusahaan dapat mengatasi hutangannya. Pemahaman terkait pengelolaan keuangan dapat digunakan untuk mengelola dana secara optimal sehingga pendapatan dapat melunasi hutang-hutang perusahaan.

Selain manajemen keuangan yang baik dan terstruktur bisa juga dikarenakan total aset perusahaan lebih besar dibandingkan total hutang sehingga perusahaan mampu menjamin hutang yang dimilikinya. Maka dari itu, *leverage* yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Oktaviani & Lisiantara (2022), Septiani *et al.* (2021), dan Letiana & Hartono (2022) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Giarto & Fachrurrozie (2020) dan Syuhada *et al.* (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Sales Growth Terhadap Financial Distress

Hasil hipotesis ketiga dalam penelitian ini menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Artinya, apabila *sales growth* suatu perusahaan mengalami peningkatan maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi

financial distress. Hasil ini sejalan dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka dapat menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil dalam menjalankan kegiatan operasionalnya sehingga dapat memberikan sinyal positif kepada investor. Selain itu, tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung lebih stabil dan diikuti peningkatan laba yang dapat memperkuat kondisi keuangan perusahaan. Maka dari itu, *sales growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rochendi & Nuryaman (2022) yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Giarto & Fachrurrozie (2020) dan Pratiwi & Sasongko (2023) yang menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dengan tujuan mengetahui, menganalisis dan menguji perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dengan menggunakan variabel independen yaitu likuiditas, *leverage*, dan *sales growth* terhadap sejumlah perusahaan di sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI dalam periode 2021 – 2023. Oleh karena itu, berdasarkan hasil dan pembahasan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya nilai likuiditas tidak berpengaruh selama perusahaan mampu dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya.
2. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Suatu perusahaan yang memiliki nilai *leverage* tinggi belum tentu perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Hal ini dapat juga disebabkan karena perusahaan tersebut memiliki pemahaman baik mengenai kondisi kesehatan keuangan dan memiliki manajemen pengelolaan keuangan yang baik dan terstruktur sehingga perusahaan dapat mengatasi hutangnya.
3. *Sales Growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Apabila *sales growth* suatu perusahaan mengalami peningkatan maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Saran

Penelitian ini hanya menjelaskan variabel likuiditas, *leverage*, dan *sales growth* sebesar 29,9%

dan sisanya sebesar 70,1% dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian seperti arus kas, profitabilitas, atau *operating capacity*. Oleh karena itu, peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menggunakan variabel independen yang lain yang dapat menjadi faktor yang pemicu terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan. Selain itu, bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan pengukuran *financial distress* dengan model prediksi lainnya seperti model Altman Z-Score, model Zmijewski X-Score, G-Score, dan lain sebagainya. Bagi manajemen perusahaan, diharapkan untuk lebih mempertimbangkan faktor-faktor kinerja keuangan yang dapat memperbesar kemungkinan terjadinya *financial distress* sehingga dapat dilakukan tindakan preventif sesegera mungkin. Selain itu, untuk investor diharapkan lebih bijak dalam membuat keputusan investasi dengan memperhatikan kondisi dan kinerja keuangan perusahaan sehingga dapat mengambil keputusan investasi yang tepat.

DAFTAR PUSTAKA

- Amalina, N. N., & Trisnarningsih, S. (2023). Pengaruh Leverage, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jambura Economic Education Journal*, 5(2), 88–99.
<https://doi.org/https://doi.org/10.37479/jeej.v5i2>
- Ardiansyah, P., Septiatin, A., & Rachmania. (2024). Pengaruh Likuiditas dan Leverage Terhadap Financial Disress pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals yang Terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2018-2022 dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 10(1), 679–701.
<https://doi.org/10.29040/jiei.v10i1.11737>
- Fitri, E. P. N., & Haryati, T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(6), 1926–1941.
<https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i6.1433>
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26* (10th ed.). Universitas Diponegoro.
- Giarto, R. V. D., & Fachrurrozie. (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.
<https://doi.org/10.15294/aaj.v9i1.31022>
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (11th ed.). Rajawali Pers.
- Letiana, I. T., & Hartono, U. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Sales Growth Terhadap Financial Distress pada

- Perusahaan Sektor Properties and Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2021. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(1), 187–199.
<https://doi.org/10.26740/jim.v11n1.p187-199>
- Moch, R., Prihatni, R., & Buchdadi, A. D. (2019). The Effect of Liquidity, Profitability and Solvability to The Financial Distress of Manufactured Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange (IDX) Period of Year 2015-2017. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 23(6).
<https://www.abacademies.org/abstract/the-effect-of-liquidity-profitability-and-solvability-to-the-financial-distress-of-manufactured-companies-listed-on-the-i-8858.html>
- Musa, M. (2024, April 9). *Kerugian Dua Putra Utama Makmur (DPUM) Semakin Membengkak*. Kontan.Co.Id.
- Octaviani, E. E., & Ratnawati, D. (2021). Pengaruh Leverage, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Dimoderai Oleh Managerial Ownership. *Prosiding SeNAPaN*, 1(1), 246–258.
- Oktaviani, N. D. D., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas, Leverage, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Owner*, 6(2), 2613–2623.
<https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.944>
- Pratiwi, A. D., & Sasongko, N. (2023). Pengaruh Likuiditas, Operating Capacity, Sales Growth, Operating Cash Flow dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022). *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(6), 8878–8890.
<https://doi.org/10.37385/msej.v4i6.3653>
- Rochendi, L. R., & Nuryaman, N. (2022). Pengaruh Sales Growth, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Owner*, 6(4), 3465–3473.
<https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1113>
- Sabki, M. (2023, August 31). *Merugi & Hutang Menggunung, Saham JAWA Tak Ada Harapan*. CNBC Indonesia.
- Safitri, Y. M., & Kurnia. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Arus Kas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kondisi Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(4).
<http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3869>
- Septiani, T. A., Siswantini, T., & Murtatik, S. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress pada Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI. *E-Jurnal Apresiasi Ekonomi*, 9(1), 100–111.
<https://doi.org/10.31846/jae.v9i1.335>
- Syuhada, P., Muda, I., & Rujiman. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 8(2), 319–336.
<https://doi.org/10.17509/jrak.v8i2.22684>