

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Teori *Signaling*

Menurut Spence (1973) teori sinyal merupakan teori yang menjelaskan bahwa terdapat informasi yang asimetris antara pihak internal perusahaan dan pihak eksternal perusahaan. Dimana pihak internal perusahaan memiliki informasi yang lebih tepat dan memadai mengenai kondisi perusahaan dari pada pihak eksternal. Pihak yang berperan sebagai pemberi sinyal yaitu pihak internal dan pihak eksternal berperan sebagai pihak yang menerima sinyal. Teori *signalling* menunjukkan pentingnya kesetaraan informasi yang dimiliki oleh manajer dan investor. Umumnya manajer lebih mengetahui informasi-informasi tentang keadaan perusahaan dibandingkan dengan para pemegang saham dan investor. Pihak internal akan berusaha memberikan informasi yang relevan kepada pihak eksternal supaya dapat dimanfaatkan oleh investor sebagai bahan pertimbangan untuk membuat keputusan investasi. Adanya informasi dapat menyimpulkan keadaan suatu perusahaan, seperti informasi laporan keuangan tahunan yang digunakan investor sebagai pertimbangan sebelum melakukan keputusan investasi. Sinyal yang paling umum diberikan oleh pihak internal yaitu ketika mempublikasikan laporan keuangan perusahaan. Dalam laporan keuangan, yang dapat dilihat dari rasio-rasio keuangan akan dapat diketahui apakah perusahaan berada dalam kondisi sehat atau mengalami *financial distress*.

2.1.2 *Sales Growth*

2.1.2.1 Pengertian *Sales Growth*

Menurut Pranaditya et al., (2021:2) pertumbuhan penjualan adalah indikator yang digunakan untuk menilai tingkat permintaan pasar serta daya saing suatu perusahaan. Tingkat pertumbuhan penjualan yang dicapai akan berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam menjaga kestabilan laba pada periode berikutnya. Menurut Yeni et al., (2024:48) pertumbuhan penjualan merupakan peningkatan secara kuantitatif dari jumlah penjualan suatu perusahaan dalam periode waktu tertentu.

Menurut Harahap (2020:309) Pertumbuhan penjualan merupakan selisih antara jumlah penjualan periode saat ini dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan penjualan periode sebelumnya. Pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan (Kasmir, 2021:107).

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa *sales growth* adalah rasio yang digunakan untuk menilai tingkat peningkatan penjualan perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya yang mencerminkan permintaan pasar dan kemampuan perusahaan bersaing. Pertumbuhan ini dihitung dengan membandingkan penjualan periode berjalan dengan periode sebelumnya, sehingga dapat menunjukkan kinerja operasional serta membantu memprediksi kestabilan laba di masa mendatang.

2.1.2.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Sales Growth*

Menurut Lesmana et al., (2022), terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi tingkat penjualan, yaitu sebagai berikut:

1. Kualitas Produk

Produk dengan kualitas yang baik mampu meningkatkan tingkat kepuasan serta kepercayaan konsumen. Apabila mutu produk dapat dipertahankan, konsumen cenderung melakukan pembelian ulang (*repurchase*) dan merekomendasikannya kepada pihak lain, sehingga berdampak pada peningkatan penjualan.

2. Kualitas Pelayanan

Pelayanan yang ramah, responsif, dan solutif dapat menciptakan kenyamanan bagi konsumen. Ketika konsumen merasa mendapatkan pelayanan yang memuaskan, kemungkinan terjadinya pembelian ulang akan semakin besar, yang pada akhirnya mendorong peningkatan penjualan.

3. Penetapan Harga

Sebelum melakukan pembelian, konsumen umumnya membandingkan harga antar merek atau penjual. Oleh sebab itu, penetapan harga yang kompetitif dapat meningkatkan daya tarik produk atau jasa dan memperbesar peluang terjadinya penjualan.

4. Pengalaman Pembelian (*Customer Experience*)

Proses transaksi yang mudah dan menyenangkan akan membuat konsumen merasa lebih nyaman. Pengalaman pembelian yang positif dapat meningkatkan

loyalitas konsumen dan mendorong mereka untuk melakukan pembelian kembali.

5. Testimoni Konsumen

Ulasan dan pendapat dari konsumen sebelumnya memiliki pengaruh besar terhadap calon pembeli. Testimoni atau *rating* yang baik dapat meningkatkan kepercayaan serta minat beli, sehingga berdampak pada peningkatan penjualan.

6. Strategi Pemasaran

Iklan dan promosi yang tepat sasaran mampu menarik perhatian konsumen. Strategi pemasaran yang sesuai dengan kondisi produk yang sebenarnya akan membangun kepercayaan konsumen, yang selanjutnya memengaruhi keputusan pembelian dan meningkatkan penjualan.

2.1.2.3 Pengukuran *Sales Growth*

Mengukur *sales growth* menurut Budiman (2018:36) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan Periode Terkini}}{\text{Penjualan Periode Sebelumnya}} - 1$$

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) menurut Harahap (2020:309) untuk mengukur pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Net Sales}_t - \text{Net Sales}_{t-1}}{\text{Net Sales}_{t-1}}$$

Keterangan:

Net Sales_t = Penjualan bersih tahun t

$$Net\ Sales_{t-1} = \text{Penjualan bersih tahun lalu}$$

Rasio pertumbuhan memberikan informasi tentang seberapa baik perusahaan dalam meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu. *sales growth* sebesar 5-10% biasanya dianggap baik bagi perusahaan besar, sedangkan angka yang diharapkan untuk perusahaan yang tidak terlalu besar adalah lebih dari 10% (Zakky, 2021:33).

Dalam penelitian ini digunakan indikator *sales growth* dengan pengurangan penjualan bersih tahun berjalan dengan penjualan bersih tahun lalu hasilnya dibandingkan dengan penjualan tahun sebelumnya karena mampu menunjukkan perubahan kinerja penjualan perusahaan secara nyata dari periode ke periode. Menurut Harahap (2020:309), perbandingan penjualan antarperiode dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan operasionalnya. Penurunan pertumbuhan penjualan yang terjadi secara berkelanjutan dapat menurunkan laba dan arus kas sehingga meningkatkan risiko *financial distress*, sebagaimana dibuktikan oleh penelitian Alfiani et al. (2023) dan Rachmawati & Suprihhadi (2021).

2.1.3 Likuiditas

2.1.3.1 Pengertian Likuiditas

Menurut Fahmi (2020:174) likuiditas merupakan gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara lancar dan tepat waktu sehingga likuiditas sering disebut dengan *short term liquidity*. Apabila perusahaan mampu untuk memenuhi kewajibannya maka perusahaan tersebut bisa

dikatakan dalam keadaan *likuid*. Sedangkan menurut Ariyanti & Sopyan (2024) likuiditas adalah suatu tindakan yang penting dalam mengevaluasi kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban hutang jangka pendeknya.

Menurut Kasmir (2021:130) rasio likuiditas yang juga dikenal sebagai rasio modal kerja, merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Rasio ini mencerminkan tingkat likuiditas perusahaan, yaitu seberapa cepat dan mudah aset lancar dapat dikonversi menjadi kas guna menutupi utang yang segera jatuh tempo. Dengan demikian, rasio likuiditas menjadi indikator penting dalam menilai kesehatan keuangan dan stabilitas operasional suatu perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas mencerminkan tingkat kesiapan perusahaan dalam mengonversi aset lancar menjadi kas guna membayar utang yang segera jatuh tempo. Perusahaan yang mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya tanpa mengalami kesulitan keuangan dapat dikatakan berada dalam kondisi *likuid*.

2.1.3.2 Tujuan dan Manfaat Likuiditas

Menurut Kasmir (2021:131-133) tujuan dan manfaat yang dapat dipetik dari hasil rasio keuangan adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang yang akan jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai dengan jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu).
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan aset lancar secara keseluruhan. Artinya jumlah kewajiban yang berumur di bawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aset lancar.
3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan aset lancar tanpa memperhitungkan piutang. Dalam hal ini aset lancar dikurangi dengan sediaan dan utang dianggap likuiditasnya lebih rendah.
4. Untuk mengukur atau membandingkan jumlah sediaan dengan modal kerja perusahaan.
5. Untuk mengukur seberapa besar utang kas yang tersedia untuk membayar utang.
6. Sebagai alat perencana ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
7. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
8. Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aset lancar dan hutang lancar.
9. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.

Bagi pihak luar perusahaan, seperti pihak penyandang dana (kreditor), investor, distributor, dan masyarakat luas, rasio likuiditas bermanfaat untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban kepada pihak ketiga. Kemudian, bagi pihak distributor adanya kemampuan membayar mempermudah dalam memberikan keputusan untuk menyetujui penjualan barang dagangan secara angsuran.

2.1.3.3 Jenis-Jenis Rasio Likuiditas

Menurut Kasmir (2021:134-135) jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan, yaitu:

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Rumus untuk mencari rasio lancar (*current ratio*) dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset lancar (Current Asset)}}{\text{Utang Lancar (Current Liabilities)}}$$

Standar industri *current ratio* adalah 200% atau 2 kali. Jika berada di atas 200%, perusahaan dinilai *likuid* dan memiliki kemampuan pembayaran yang baik. tetapi jumlah modal kerja dan besarnya rasio tergantung pada beberapa faktor, suatu standar atau rasio yang umum tidak dapat ditentukan untuk seluruh perusahaan. *Current ratio* 200% hanya merupakan kebiasaan (*rule of thumb*) dan akan digunakan sebagai titik tolak untuk mengadakan penelitian atau analisis yang lebih lanjut.

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio cepat (*quick ratio*) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aset lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*). Rumus untuk mencari rasio cepat (*quick ratio*) dapat digunakan sebagai berikut.

$$\text{Quick Ratio (Acid Test Ratio)} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

Atau

$$\text{Quick Ratio (Acid Test Ratio)} = \frac{\text{Kas} + \text{Bank} + \text{Efek} + \text{Piutang}}{\text{Current Liabilities}}$$

3. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio kas (*cash ratio*) merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Rumus untuk mencari rasio kas atau *cash ratio* dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Cash or Cash equivalent}}{\text{Current liabilities}}$$

Atau

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Bank}}{\text{Current liabilities}}$$

4. Rasio Perputaran Kas

Rasio perputaran kas (*cash turn over*) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan. Rumus yang digunakan untuk mencari rasio perputaran kas adalah sebagai berikut:

$$\text{Rasio Perputaran Kas} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}}$$

5. *Inventory to Net Working Capital*

Inventory to Net Working Capital merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah persediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan. Rumus yang digunakan untuk mencari *Inventory to net working capital* adalah sebagai berikut:

$$\text{Inventory to NWC} = \frac{\text{Inventory}}{\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}}$$

Dalam penelitian ini, likuiditas diukur menggunakan *current ratio* karena rasio ini mampu menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan seluruh aset lancar yang dimiliki. Menurut Kasmir (2021:134), *current ratio* merupakan rasio likuiditas yang paling umum digunakan karena memberikan gambaran likuiditas perusahaan secara menyeluruh. Penggunaan *current ratio* juga didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ariyanti dan Sopyan (2024), Rachmawati & Suprihhadi (2021) dan Khoiriyah & Amaliah (2024) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

2.1.4 Ukuran Perusahaan

2.1.4.1 Pengertian Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham & Houston (2019:4) ukuran perusahaan adalah suatu indikator yang digunakan untuk menilai tingkat besar atau kecilnya suatu perusahaan, yang dapat ditentukan melalui berbagai aspek seperti total aset, total

penjualan, jumlah laba, beban pajak, serta faktor-faktor lain yang relevan. Sejalan dengan Sadewa et al., (2024) ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang digunakan untuk mengelompokkan perusahaan menjadi besar atau kecil berdasarkan berbagai indikator, seperti total aset, total penjualan, nilai pasar saham, serta rata-rata tingkat penjualan.

Menurut Yeni et al., (2024:38) Ukuran perusahaan adalah cara untuk mengevaluasi seberapa besar atau kecil kemampuan suatu perusahaan dalam mempertahankan kebutuhan kegiatan operasionalnya sehingga akan berdampak juga pada tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan suatu penetapan besar kecilnya perusahaan. Semakin tinggi total aset yang menunjukkan harta yang dimiliki perusahaan mengindikasikan bahwa besar pula harta yang dimiliki perusahaan (Burhan & Bagana, 2024).

Dari beberapa pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan adalah suatu indikator atau skala yang digunakan untuk menilai besar kecilnya suatu perusahaan, yang diukur melalui berbagai aspek seperti total aset, total penjualan, laba, dan nilai pasar saham. Ukuran perusahaan juga mencerminkan tingkat kematangan serta stabilitas keuangan perusahaan, di mana semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mempertahankan kinerjanya.

2.1.4.2 Klasifikasi Ukuran Perusahaan

Klasifikasi ukuran perusahaan menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008 dibagi kedalam 4 (empat) kategori yaitu usaha

mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar. Definisi dari keempat kategori tersebut menurut Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2008 pasal 1 yaitu sebagai berikut:

1. Usaha mikro, adalah usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
2. Usaha kecil, adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.
3. Usaha menengah, adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang.
4. Usaha besar, adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

Kriteria ukuran perusahaan diatur dalam Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2008 pasal 6, sebagai berikut:

Tabel 2. 1
Kriteria Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan	Kriteria	
	Aset (tidak termasuk tanah & bangunan)	Penjualan Tahunan
Usaha Mikro	Maksimal 50 juta	Maksimal 300 juta
Usaha Kecil	> 50 juta – 500 juta	> 300 juta – 2,5 miliar
Usaha Menengah	> 500 juta – 10 miliar	> 2,5 miliar – 50 miliar
Usaha Besar	> 10 miliar	> 50 miliar

Sumber: Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2008

2.1.4.3 Jenis-Jenis Pengukuran Ukuran Perusahaan

Menurut Kristanti (2019:34) berbagai proksi yang biasa digunakan sebagai indikator ukuran perusahaan adalah total aset, logaritma total aset, natural logaritma penjualan dan jumlah tenaga kerja. Hal ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Total Aset

Aset adalah semua hak yang dapat digunakan dalam operasi perusahaan yang dapat dimasukkan ke dalam kolom aset salah satunya adalah gedung atau bangunan. Aset dipahami sebagai harta total. Namun biasanya untuk keperluan analisis dirinci menjadi beberapa kategori, seperti :

- a. Aset lancar adalah jenis aset yang dapat digunakan dalam jangka waktu dekat, biasanya satu tahun.
- b. Investasi jangka Panjang yang mana dana yang digunakan akan diputar dan baru dapat dicairkan apabila sudah tiba jangka waktu tertentu biasanya paling cepat satu tahun.
- c. Aset tetap adalah aset berwujud yang digunakan dalam operasi perusahaan dan tidak dimaksudkan untuk dijual dalam kegiatan normal perusahaan.

- d. Aset pajak tangguhan adalah jumlah pajak penghasilan (PPh) yang dapat dipulihkan pada periode masa depan akibat adanya akumulasi rugi pajak belum dikompensasi.
- e. Aset lain sebagai akun neraca adalah aset yang dari berbagai hal tidak dapat digolongkan dalam kategori-kategori aset.

$$SIZE = Total Asset$$

2. Total Karyawan

Jumlah karyawan merupakan salah satu komponen ukuran perusahaan. Jumlah karyawan yang besar merupakan salah satu kategori ukuran perusahaan yang besar. Perusahaan akan memberikan upaya dalam memperbaiki kondisi karyawan, mengembangkan hak-hak karyawan, meningkatkan keamanan kerja, dan memberikan kompensasi yang layak.

$$SIZE = Total Employee$$

3. Total Penjualan

Jumlah penjualan seluruh barang-barang yang merupakan usaha pokok dari perusahaan. Jika perusahaan merupakan perusahaan dagang maka penjualan perusahaan itu adalah hasil penjualan dari dagangan perusahaan yang barang-barang dijual tersebut. Penjualan (*Sales*) merupakan jumlah keseluruhan dari penjualan, yang terdiri dari :

- a. Penjualan kotor/bruto
- b. Pengembalian penjualan
- c. Potongan penjualan

- d. Penjualan bersih
- e. Pajak penambahan nilai

$$SIZE = Total Sales$$

Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur menggunakan total aset karena total aset mencerminkan seluruh sumber daya ekonomi yang dimiliki perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Menurut Kristanti (2019:34), total aset merupakan salah satu proksi yang paling sering digunakan dalam mengukur ukuran perusahaan karena mampu menggambarkan besar kecilnya perusahaan secara menyeluruh. Perusahaan dengan total aset yang besar cenderung memiliki stabilitas keuangan yang lebih baik serta kemampuan yang lebih tinggi dalam menghadapi tekanan keuangan, sehingga risiko *financial distress* relatif lebih rendah. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Nasution et al., 2024) dan Putri et al., (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

2.1.5 Financial Distress

2.1.5.1 Pengertian Financial Distress

Menurut Hery (2017:33) *financial distress* adalah kondisi sebuah perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya, keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya dan mengalami kerugian. *Financial distress* dapat diartikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan

perusahaan yang terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan atau likuidasi (Kusuma et al., 2022).

Menurut Fahmi (2020:158) *financial distress* diartikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan atau likuidasi. Sedangkan menurut Wanda et al., (2024) *financial distress* merupakan keadaan di mana perusahaan menghadapi kesulitan dalam menjalankan operasionalnya serta mengalami keterbatasan keuangan yang mengakibatkan ketidakmampuan untuk memenuhi kewajiban atau melunasi utang-utangnya.

Berdasarkan beberapa pendapat tersebut, *financial distress* menurut penulis adalah kondisi ketika perusahaan mengalami penurunan kinerja keuangan yang signifikan sehingga tidak mampu memenuhi kewajiban finansialnya secara tepat waktu. Kondisi ini menunjukkan adanya tekanan keuangan yang serius dan dapat menjadi tahap awal sebelum perusahaan menghadapi kebangkrutan atau likuidasi apabila tidak segera ditangani.

2.1.5.2 Jenis-Jenis *Financial Distress*

Menurut Sylviana & Widyawati (2021) dapat dikategorikan menjadi lima jenis, yaitu:

1. *Economic failure*, yaitu kondisi ketika pendapatan perusahaan tidak mampu menutupi seluruh biaya yang dikeluarkan, termasuk biaya modal.

2. *Business failure*, yaitu keadaan di mana perusahaan mengalami kerugian operasional secara berkelanjutan sehingga tidak mampu memperoleh keuntungan.
3. *Technical insolvency*, yaitu kegagalan yang terjadi karena perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu, yang menyebabkan aktiva lancar tidak mencukupi kebutuhan operasional dan mengancam stabilitas keuangan perusahaan.
4. *Insolvency in bankruptcy*, yaitu kondisi ketika nilai buku dari seluruh kewajiban melebihi nilai pasar aset perusahaan, sehingga ekuitas menjadi negatif. Keadaan ini menunjukkan bahwa aset yang dimiliki tidak cukup untuk melunasi utang perusahaan.
5. *Legal bankruptcy*, yaitu kondisi di mana perusahaan secara hukum dinyatakan bangkrut setelah adanya tuntutan resmi berdasarkan peraturan perundang-undangan karena tidak mampu memenuhi seluruh kewajibannya.

2.1.5.3 Faktor-Faktor Penyebab *Financial Distress*

Kebangkrutan dapat terjadi akibat berbagai penyebab yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan. Menurut Hery (2017:35-36), faktor-faktor penyebab kebangkrutan dapat dibedakan menjadi dua kelompok utama, yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Kedua faktor tersebut saling memengaruhi kondisi keuangan perusahaan dan dapat meningkatkan risiko terjadinya kebangkrutan apabila tidak dikelola dengan baik. Adapun penjelasan mengenai faktor-faktor penyebab kebangkrutan tersebut sebagai berikut.

1. Faktor Internal

Faktor internal merupakan penyebab kebangkrutan yang bersumber dari kondisi dan kebijakan manajemen perusahaan itu sendiri. Beberapa faktor internal yang dapat memicu terjadinya kebangkrutan antara lain:

- a. Kredit yang diberikan kepada pelanggan terlalu besar, kebijakan perusahaan yang dimaksud untuk meningkatkan volume penjualan adalah dengan melakukan penjualan kredit, baik melalui saluran distribusi maupun langsung ke pelanggan dengan persyaratan mudah. Dalam jangka pendek, likuiditas akan terganggu karena tingginya investasi pada piutang yang bisa berdampak kurang baik terhadap tujuan jangka panjang perusahaan.
- b. Lemahnya kualifikasi sumber daya manusia dalam hal keterampilan, keahlian, pengalaman, responsif, dan inisiatif dapat menghambat tercapainya tujuan perusahaan. Terlebih jika fungsi pengendalian manajemen lemah, maka akan mempercepat proses kesulitan keuangan.
- c. Kekurangan modal kerja, hasil penjualan yang tidak memadai atau tidak dapat menutup harga pokok penjualan dan beban operasional, secara terus-menerus akan menyebabkan kekurangan modal kerja dan lebih lanjut mengarah pada kebangkrutan.
- d. Penyalahgunaan wewenang dan kecurangan, rendahnya kualitas individu dari pelaku di perusahaan dan kurangnya pengawasan yang baik memudahkan terjadinya penyalahgunaan wewenang dan timbulnya kecurangan-kecurangan sehingga menimbulkan suasana kerja yang tidak sehat dan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

2. Faktor Eksternal

Faktor eksternal merupakan penyebab kebangkrutan yang berasal dari lingkungan di luar perusahaan, baik yang berhubungan langsung maupun tidak langsung dengan kegiatan operasional. Faktor-faktor eksternal tersebut antara lain:

- a. Perubahan preferensi konsumen, yaitu ketidakmampuan perusahaan dalam menyesuaikan produk atau layanan dengan kebutuhan dan keinginan pelanggan yang terus berubah. Hal ini dapat menyebabkan penurunan permintaan dan pendapatan. Oleh karena itu, perusahaan perlu melakukan inovasi dan riset pasar secara berkelanjutan.
- b. Kesulitan pasokan bahan baku, yaitu kondisi ketika pemasok tidak dapat memenuhi kebutuhan bahan baku untuk proses produksi. Situasi ini dapat mengganggu kelancaran operasional perusahaan. Untuk mengantisipasinya, perusahaan disarankan menjalin hubungan baik dengan pemasok dan tidak bergantung pada satu sumber pasokan saja.
- c. Masalah dengan debitur, yaitu risiko yang muncul akibat debitur gagal membayar atau menunda pelunasan piutang. Piutang yang menumpuk dapat menyebabkan banyaknya aset yang menganggur dan menurunkan pendapatan. Oleh karena itu, perusahaan perlu memantau kondisi keuangan debitur secara berkala agar dapat mengambil langkah preventif.
- d. Hubungan yang buruk dengan kreditor, yaitu ketidakharmonisan hubungan dengan pihak pemberi pinjaman yang dapat berdampak serius terhadap kelangsungan usaha. Berdasarkan Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004,

kreditor memiliki hak untuk mempailitkan perusahaan jika kewajiban tidak terpenuhi. Oleh karena itu, pengelolaan utang yang baik dan komunikasi yang efektif dengan kreditor sangat penting dilakukan.

- e. Persaingan bisnis yang ketat, yaitu meningkatnya kompetisi antar perusahaan dalam memenuhi kebutuhan konsumen. Persaingan ini menuntut perusahaan untuk terus berinovasi, meningkatkan kualitas produk, serta memberikan nilai tambah agar tetap mampu bertahan di pasar.
- f. Kondisi ekonomi global, yaitu perubahan situasi ekonomi dunia yang dapat memengaruhi stabilitas keuangan perusahaan. Dalam era globalisasi, keterkaitan antarnegara membuat fluktuasi ekonomi internasional berpengaruh langsung terhadap kinerja perusahaan domestik. Oleh sebab itu, perusahaan perlu melakukan antisipasi terhadap dinamika ekonomi global agar tetap mampu menjaga keberlanjutan usahanya.

2.1.5.4 Klasifikasi *Financial Distress*

Menurut Fahmi (2020:159-160) *financial distress* dapat dikategorikan ke dalam 4 (empat) tingkat berdasarkan tingkat risiko dan kondisi keuangan perusahaan yaitu:

1. Pertama, *financial distress* kategori A merupakan kondisi yang sangat tinggi dan sangat membahayakan. Pada tahap ini, perusahaan berada dalam posisi yang hampir pasti bangkrut atau pailit. Dalam keadaan tersebut, perusahaan dapat melaporkan kondisinya kepada pihak berwenang, seperti pengadilan, untuk menyatakan bahwa perusahaan telah resmi mengalami kebangkrutan

(*bankruptcy*). Selanjutnya, pengelolaan dan penyelesaian berbagai urusan perusahaan akan diserahkan kepada pihak eksternal.

2. Kedua, *financial distress* kategori B termasuk tinggi dan berisiko serius. Pada tahap ini, perusahaan harus segera mencari solusi nyata untuk menyelamatkan aset yang dimiliki, misalnya dengan menentukan aset mana yang akan dijual dan mana yang akan dipertahankan. Selain itu, perusahaan perlu mempertimbangkan dampak dari keputusan merger atau akuisisi. Salah satu tanda yang umum pada tahap ini adalah perusahaan mulai melakukan pemutusan hubungan kerja (PHK) atau pensiun dini terhadap karyawan yang dinilai tidak lagi efisien atau tidak layak dipertahankan.
3. Ketiga, *financial distress* kategori C tergolong sedang, yang berarti perusahaan masih memiliki peluang untuk pulih dengan menambah dana dari sumber internal maupun eksternal. Namun, perusahaan perlu melakukan perubahan besar dalam kebijakan dan manajemen, termasuk kemungkinan merekrut tenaga ahli baru dengan kompetensi tinggi untuk menduduki posisi strategis dalam upaya pemulihan perusahaan dan peningkatan laba. Apabila laba sudah kembali meningkat, perusahaan dapat menggunakan sebagian keuntungan untuk membeli kembali saham yang telah dijual ke publik (*stock repurchase* atau *buyback*). Adapun makna dari keputusan pembelian kembali saham di antaranya adalah:
 - a. Perusahaan kembali memiliki sebagian saham yang sebelumnya beredar di pasar.

- b. Memberikan sinyal positif bahwa perusahaan memiliki kekuatan finansial yang stabil.
 - c. Dapat meningkatkan *Earning per Share* (EPS).
 - d. Kenaikan EPS diharapkan akan diikuti oleh peningkatan harga pasar per saham (*market price per share*).
4. Keempat, *financial distress* kategori D termasuk rendah, yang menunjukkan bahwa perusahaan hanya mengalami fluktuasi keuangan sementara akibat faktor internal maupun eksternal, termasuk keputusan manajerial yang kurang tepat. Kondisi ini umumnya bersifat jangka pendek dan dapat segera diatasi, misalnya dengan menggunakan cadangan keuangan (*financial reserve*) atau dana yang memang disiapkan untuk keadaan darurat. Jika situasi ini dialami oleh anak perusahaan (*subsidiary company*), biasanya masalah tersebut dapat diselesaikan dengan cepat tanpa perlu penanganan khusus dari manajemen kantor pusat (*head office management*).

2.1.5.5 Jenis-Jenis Model Prediksi Kebangkrutan

1. Metode Prediksi Kebangkrutan Altman (1968)

Menurut Idi & Borolla (2021) Model *Z-Score* adalah suatu model prediksi kebangkrutan yang ditemukan oleh Edward I. Altman tahun 1968. Model *Z-score* menggunakan metode *Multiple 15 Discriminant Analysis* dengan lima jenis rasio keuangan. Model *Z-Score* merupakan model yang memelopori model *multi discriminant analysis* dan telah digunakan secara luas di seluruh dunia.

Dalam penelitiannya, Altman mengambil sampel atas 66 perusahaan yang terdiri dari 33 perusahaan yang mengalami kebangkrutan selama 20 tahun terakhir dan 33 perusahaan yang dipilih secara acak yang tidak pernah mengalami kebangkrutan. Ukuran asset yang dimiliki perusahaan-perusahaan tersebut berkisar antara 1 juta hingga 26 juta dollar. Selama penelitiannya, Altman telah melakukan 3 kali penyesuaian terhadap formula *Z-score* nya agar dapat memprediksi kebangkrutan secara lebih akurat sesuai karakteristik perusahaan (Hery, 2018:36).

Rumus Altman *Z-Score* Pertama (1968) dalam Hery, (2018:37) sebagai berikut:

$$Z = 0,012X_1 + 0,0014X_2 + 0,0033X_3 + 0,006X_4 + 0,999X_5$$

Keterangan:

Z = *Overall Index (Bankruptcy Index)*

X_1 = *Working Capital /Total Assets*

X_2 = *Retained Earning/Total Assets*

X_3 = *Earning Before Interest and Taxes/Total Assets*

X_4 = *Market Value of Equity/Book Value of Total Liabilities*

X_5 = *Sales/Total Assets*

Nilai Z adalah indeks keseluruhan fungsi *Adultiple Discriminant Analysis*. Menurut Altman, terdapat angka-angka *cut off* nilai Z yang dapat

menjelaskan apakah perusahaan akan mengalami kegagalan atau pada masa mendatang dan ia membaginya ke dalam tiga kategori, yaitu:

1. Jika nilai $Z < 1,8$ maka termasuk perusahaan yang berada dalam Zona Berbahaya.
2. Jika nilai $1,8 < Z < 2,99$, maka termasuk perusahaan yang berada dalam Zona Abu-abu (*Grey Area*). Artinya tidak dapat ditentukan apakah perusahaan tergolong sehat atau sedang mengalami *financial distress*.
3. Jika nilai $Z > 2,99$, maka termasuk perusahaan yang sehat atau dalam Zona Aman

Kemudian pada tahun 1983, Altman membuat revisi dalam Hery (2018:38) dari persamaan model sebelumnya, adapun bentuk persamaannya adalah :

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$$

Keterangan:

Z = Overall Index (Bankruptcy Index)

X_1 = Working Capital /Total Assets

X_2 = Retained Earning/Total Assets

X_3 = Earning Before Interest and Taxes/Total Assets

X_4 = Book Value of Equity/Total Liabilitas

X_5 = Sales/Total Assets

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai Z-Score metode Altman (1983) yaitu:

- a. Jika nilai $Z < 1,23$, maka termasuk perusahaan yang sedang mengalami *financial distress* atau dalam Zona Berbahaya.
- b. Jika nilai $1,23 < Z < 2,9$, maka termasuk Zona abu-abu (*Grey Area*). Tidak dapat ditentukan apakah perusahaan mengalami *financial distress* atau sehat.
- c. Jika nilai $Z > 2,9$, maka termasuk perusahaan yang berada dalam Zona Aman atau sehat.

Altman melakukan eliminasi salah satu variabel yang ada pada persamaan yang dibuatnya, yaitu variabel X_5 sehingga model prediksi ini dapat dipergunakan untuk semua jenis perusahaan. Berikut bentuk persamaan tersebut:

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Keterangan:

Z = Overall Index (Bankruptcy Index)

X_1 = Working Capital /Total Assets

X_2 = Retained Earning/Total Assets

X_3 = Earning Before Interest and Taxes/Total Assets

$$X_4 = \text{Book Value of Equity} / \text{Total Liabilitas}$$

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai Z-Score metode Altman (1995) yaitu:

- a. Jika nilai $Z < 1,1$, maka termasuk perusahaan yang sedang mengalami *financial distress* atau dalam Zona Berbahaya.
- b. Jika nilai $1,1 < Z < 2,6$, maka termasuk Zona abu-abu (*Grey Area*). Tidak dapat ditentukan apakah perusahaan mengalami *financial distress* atau sehat.
- c. Jika nilai $Z > 2,6$, maka termasuk perusahaan yang berada dalam Zona Aman atau sehat.

2. Metode Kebangkrutan Springate (1978)

Model Springate ditemukan oleh Gordon L.V. Springate pada tahun 1978 sebagai pengembangan dari model Altman dalam memprediksi kebangkrutan. Menurut Kholifah et al., (2020) *Springate Score* merupakan model untuk memprediksi keberlangsung hidup suatu perusahaan dengan mengkombinasikan beberapa rasio keuangan dengan memberikan bobot yang berbeda diantara rasio tersebut. Rumus model ini adalah:

$$S - \text{Score} = 1,03X_1 + 3,07X_2 + 0,66X_3 + 0,40X_4$$

Dimana:

$$X_1 = \text{Working Capital} / \text{Total Assets}$$

$$X_2 = \text{EBIT} / \text{Total Assets}$$

$$X_3 = \text{BBT/Current Liability}$$

$$X_4 = \text{Sales/Total Assets}$$

Kriteria analisisnya adalah, jika:

- a. $S > 0,862$ maka perusahaan dalam kondisi sehat atau tidak berpotensi mengalami kebangkrutan.
 - b. $S < 0,862$ maka perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan
3. Model Prediksi Kebangkrutan Zmijewski (1983)

Perluasan studi dalam prediksi kebangkrutan dilakukan oleh Zmijewski (1983). Menurut Kholifah et al., (2020) Zmijewski melakukan studi dengan menelaah ulang studi bidang kebangkrutan hasil riset sebelumnya selama dua puluh tahun. Rasio keuangan dipilih dari rasio-rasio keuangan penelitian terdahulu dan diambil sampel sebanyak 75 perusahaan yang bangkrut, serta 3573 perusahaan sehat selama tahun 1972 sampai dengan 1978, indikator *F-test* terhadap rasio-rasio kelompok, *Rate of Return*, *liquidity*, *leverage*, *turnover*, *fixed payment coverage*, *trends*, *firm size*, dan *stock return volatility*, menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang sehat dan yang tidak sehat. Dengan kriteria penilaian semakin besar nilai X maka semakin besar kemungkinan/probabilitas perusahaan tersebut bangkrut.

Model yang berhasil dikembangkan sebagai berikut:

$$ZS = -4,3 - 4,5X_1 + 5X_2 - 0,004X_3$$

Dimana:

$$X_1 = \text{ROA (Net Income /Total Assets)}$$

$$X_2 = \text{Leverage (Total Liabilities/Total Assets)}$$

$$X_3 = \text{Liquidity (Current Assets/Current Liabilities)}$$

Kriteria analisisnya adalah, jika:

- a. $ZS > 0$ maka perusahaan dalam kondisi mengalami kebangkrutan.
- b. $ZS < 0$ maka perusahaan dalam kondisi yang sehat.

4. Model Prediksi Kebangkrutan Grover (2001)

Menurut Kholifah et al., (2020) model prediksi kebangkrutan Grover ini menggunakan rasio pengukuran kinerja, likuiditas dan profitabilitas untuk mengukur prediksi kebangkrutan suatu perusahaan. Model yang berhasil dikembangkan oleh Grover adalah sebagai berikut:

$$GS = 1,650X_1 + 3,404X_2 + 0,016ROA + 0,057$$

Dimana:

$$X_1 = \text{Working Capital /Total Assets}$$

$$X_2 = \text{EBIT/Total Assets}$$

$$ROA = \text{Net Income/Total Assets}$$

Kriteria analisisnya adalah, jika:

- a. $GS \leq -0,02$ maka perusahaan dalam kondisi mengalami kebangkrutan.
- b. $GS \geq 0,01$ maka perusahaan dalam kondisi yang sehat.

5. Model Prediksi Kebangkrutan Ohlson (1980)

Menurut Lestari (2022) model prediksi kebangkrutan Ohlson (1980) mengembangkan penelitiannya dengan model logit (*multiple logistic regression*) untuk membangun model profitabilitas kebangkrutan dalam memprediksi kebangkrutan ohlson dalam penelitiannya mengklaim bahwa hasil penelitiannya merupakan sebuah penemuan model yang sangat penting. Penemuan penting ini ditunjukkan dari model penelitiannya yang mempertimbangkan sudut pandang kapan perusahaan menerbitkan laporan keuangan kepada publik. Hal ini bertujuan untuk mengontrol apakah perusahaan mengalami kebangkrutan sebelum atau setelah tanggal penerbitan laporan keuangan. Ohlson mengklaim bahwa model sebelumnya tidak mempertimbangkan secara eksplisit masalah waktu penerbitan laporan keuangan. Model yang dibangun Ohlson memiliki 9 variabel yang terdiri dari beberapa rasio keuangan. Model Ohlson tersebut adalah dalam (Ghazali, 2018):

$$O = -32 - 0,40X_1 + 6,32X_2 - 1,43X_3 + 0,075X_4 - 2,37X_5 - 1,83X_6 \\ + 0,285X_7 - 1,72X_8 - 0,521X_9$$

Dimana:

$$X_1 = \text{Log (Total Asset/GNP Price-Level Index)}$$

$$X_2 = \text{Total Liabilities/Total Assets}$$

$$X_3 = \text{Working Capital/Total Assets}$$

$$X_4 = \text{Current Liabilities/Current Assets}$$

$X_5 = 1$ jika *Total Liabilities* > *Total Assets*; 0 jika sebaliknya

$X_6 = \text{Net Income} / \text{Total Assets}$

$X_7 = \text{Cash Flow from Operation Total} / \text{Total Liabilities}$

$X_8 = 1$ jika *Net Income* negative; 0 jika sebaliknya

$X_9 = (Ni_t - Ni_{t-1}) / (Ni_t + Ni_{t-1})$

Kriteria analisisnya adalah, jika:

- a. $OS > 0,38$ maka perusahaan diprediksi mengalami kebangkrutan.
- b. $OS < 0,38$ maka perusahaan diprediksi tidak mengalami kebangkrutan.

6. Model Prediksi Kebangkrutan Fulmer (1984)

Menurut Fransisca et al., (2019) analisis kebangkrutan Fulmer (1984) menggunakan Analisa *stepwise multiple discriminant* untuk mengevaluasi 40 rasio keuangan yang diaplikasikan pada sampel 60 perusahaan, 30 gagal dan 30 sukses dengan rata-rata ukuran aset perusahaan \$455.000. Fulmer melaporkan 98% akurat pada perusahaan satu tahun sebelum gagal dan 81% akurat lebih dari satu tahun sebelum kebangkrutan. Model Fulmer dikembangkan untuk mengidentifikasi kondisi keuangan perusahaan dan memprediksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan melalui kombinasi beberapa rasio keuangan yang relevan. Rumus indeks kebangkrutan menurut Fulmer:

$$H - score = 5,52X_1 + 0,212X_2 + 0,073X_3 + 1,26X_4 - 0,12X_5 \\ + 2,335X_6 + 0,575X_7 + 1,082X_8 + 0,894X_9 + 6,075$$

Dimana:

$$X_1 = \text{Retained Earning/Total Assets}$$

$$X_2 = \text{Revenue/Total Assets}$$

$$X_3 = \text{EBIT/Total Equity}$$

$$X_4 = \text{Cash Flow from Operation/Total Liabilities}$$

$$X_5 = \text{Total Liabilitas/Total Equity}$$

$$X_6 = \text{Current Liabilities/Total Assets}$$

$$X_7 = \text{Log (Fixed Assets)}$$

$$X_8 = \text{Working Capital/Total Liabilities}$$

$$X_9 = \text{Log (EBIT)/Interest Expense}$$

Kriteria analisisnya adalah, jika:

- a. $H < 0$ maka perusahaan diprediksi mengalami kebangkrutan atau tidak sehat.
- b. $H > 0$ maka perusahaan diprediksi dalam keadaan baik atau sehat.

Pada penelitian ini Model *Altman Z-Score* Revisi (1983) dipilih karena merupakan model kebangkrutan yang populer dan banyak digunakan dalam berbagai penelitian. Menurut Fahmi (2020:158), model Altman atau *Z-Score Altman* menggunakan pendekatan analisis diskriminan dan efektif dalam memprediksi *financial distress* perusahaan. Revisi tahun 1983 mengganti variabel *market value of equity* menjadi *book value of equity* sehingga lebih sesuai dengan

karakteristik laporan keuangan perusahaan manufaktur dan kondisi pasar modal di negara berkembang (Hery, 2018). Model ini juga telah banyak digunakan dalam penelitian terdahulu, antara lain oleh Rachmawati & Suprihhadi (2021), Rochendi & Nuryaman (2022), serta Muslimin & Bahri (2023).

2.2 Studi Empiris

Berikut ini merupakan persamaan dan perbedaan terhadap penelitian terdahulu yang relevan dan digunakan sebagai pendukung pelaksanaan penelitian penulis.

1. Nadapdap & Hazmi (2024) penelitian mengenai Pengaruh Likuiditas, *Sales Growth* dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 – 2022. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa *Sales Growth* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*, Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*, Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.
2. Rachmawati & Suprihhadi (2021) penelitian mengenai Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bei Tahun 2013-2019 Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa *Sales Growth* dan Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress*.
3. Mardiah & Amin (2022) penelitian mengenai Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress* Pada

Bumn Tahun 2018-2020. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*, *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

4. Rochendi & Nuryaman (2022) penelitian mengenai Pengaruh *Sales Growth*, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa *Sales Growth* berpengaruh terhadap *Financial Distress*, Likuiditas berpengaruh terhadap *Financial Distress*, dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.
5. Ariyanti & Sopiyan (2024) penelitian mengenai Pengaruh *Sales Growth*, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa *Sales Growth* berpengaruh terhadap *Financial Distress*, Hasil Uji T hanya Likuiditas yang berpengaruh terhadap *Financial Distress*, Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.
6. Muslimin & Bahri (2023) penelitian mengenai Pengaruh Gcg, Ukuran Perusahaan, dan *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa *Sales Growth* berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* dan Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.
7. Savitri et al., (2023) penelitian mengenai Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa *Sales Growth* berpengaruh tidak signifikan terhadap

kondisi *Financial Distress*, Likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap kondisi *Financial Distress*, Ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap kondisi *Financial Distress*.

8. Bun et al., (2024) penelitian mengenai Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Otomotif. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*, Likuiditas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*.
9. Amalina & Trisnaningsih (2023) penelitian mengenai Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa Likuiditas tidak mempunyai pengaruh terhadap *Financial Distress*, Ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap *Financial Distress*.
10. Kusuma et al., (2022) penelitian mengenai Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2020. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa Likuiditas dan *Sales Growth* secara simultan berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Adapun secara parsial, *Sales Growth* berpengaruh terhadap *Financial Distress*, sedangkan likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap *Financial Distress*.
11. Rahma et al., (2021) penelitian mengenai Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, *Sales Growth* dan *Intangible Asset* Terhadap *Financial Distress*. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa *Sales Growth*, dan Ukuran

Perusahaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Sedangkan secara parsial *Sales Growth*, dan Ukuran Perusahaan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.

12. Aryanti et al., (2023) penelitian mengenai Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap *Financial Distress*. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa *Sales Growth*, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan menunjukkan bahwa penelitian ini tidak berdampak pada *Financial Distress*.
13. Oktaviani & Lisiantara (2022) penelitian mengenai Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas, *Leverage*, dan *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*, Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.
14. Salim & Dillak (2021) penelitian mengenai Pengaruh Ukuran Perusahaan, Biaya Agensi Manajerial, Struktur Modal dan *Gender Diversity* terhadap *Financial Distress*. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap *Financial Distress*.
15. Anwar (2022) penelitian mengenai Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas, *Sales Growth* dan *Firm Size* Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Pulp & Kertas Dan Plastik & Kemasan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa *Sales Growth* dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

16. Amalia & Sasongko (2024) penelitian mengenai Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan *Sales Growth* Terhadap Prediksi *Financial Distress* Pada Masa Pandemi COVID-19. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa *Sales Growth*, Likuiditas, dan Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.
17. Azzyati et al., (2025) penelitian mengenai Pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress* Model *Altman Z Score* pada Sektor *Consumer Cyclical*s di Indonesia. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.
18. Khoiriyah & Amaliyah (2024) penelitian mengenai Pengaruh *Liquidity*, *Leverage*, dan *Sales Growth* terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclical*s yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan *Firm Size* sebagai Variabel Moderasi. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa Rasio liquidity yang diproyeksikan dengan *Current Ratio* berpengaruh secara parsial terhadap *Financial Distress*. Rasio *Sales Growth* yang di proyeksikan dengan analisis trend tidak berpengaruh secara parsial terhadap *Financial Distress*.
19. Nasution et al., (2024) penelitian mengenai Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Financial Distress*. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

20. Febrian et al., (2024) penelitian mengenai Pengaruh *Sales Growth*, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap *Financial Distress* pada perusahaan infrastruktur. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa *Sales Growth* secara simultan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Financial Distress*. Ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap *Financial Distress*.

Tabel 2. 2
Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu
dengan Penelitian Penulis

No	Penulis dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Penelitian
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Lidia Alvionika Nadapdap, Shadrina Hazmi (2024) <i>The Effect of Liquidity, Sales Growth and Firm Size on Financial Distress in Manufacturing Companies in Various Industrial Sectors Listed on the Indonesian Stock Exchange for the 2020 - 2022</i>	• Variabel Independen: <i>Sales Growth</i>, Likuiditas, Ukuran Perusahaan • Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i> • Metode Pengumpulan Sampel: <i>Purposive Sampling</i>	• Alat analisis data: Analisis regresi logistik • <i>Financial Distress</i> menggunakan indikator: <i>Interest Coverage Ratio</i>	Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i> . <i>Sales Growth</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i> . Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i> .	Jurnal Akuntansi, Manajemen, dan Perencanaan Kebijakan, Vol. 2, No. 1, 2024, ISSN: 3025-9274 Hal: 1-14
2	Aviva Jainia Rachmawati, Heru Suprihadi (2021) Pengaruh	• Variabel Independen: <i>Sales Growth</i>, Likuiditas, • Variabel Dependen:	• Variabel Independen: <i>Leverage</i> • Alat analisis data: Analisis	Likuiditas yang diproksikan dengan <i>Current Ratio</i> sebagai variabel bebas adalah	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol. 10, No. 4, April 2021

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan <i>Sales Growth</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bei Tahun 2013-2019	• <i>Financial Distress</i> Metode Pengumpulan Sampel: <i>Purposive Sampling</i>	regresi linear berganda	berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> . <i>Sales Growth</i> yang diproksikan dengan SG sebagai variabel bebas adalah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> .	e-ISSN: 2461-0593
3	Vira Ainal Mardiah, Muhammad Nuryatno Amin (2022) Pengaruh Profitabilitas Likuiditas, Struktur Modal dan <i>Sales Growth</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Bumn di BEI Tahun 2018-2020	• Variabel Independen: <i>Sales Growth</i>, Likuiditas, • Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i> • Metode Pengumpulan Sampel: <i>Purposive Sampling</i>	• Variabel Independen: Profitabilitas, Struktur Modal • Alat analisis data: Analisis regresi linear berganda	Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i> . <i>Sales Growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> .	Jurnal Ekonomi Trisakti Vol. 2, No. 2, Oktober 2022 hal : 1765-1774 e-ISSN 2339-0840
4	Lise Roswati Rochendi, Nuryaman (2022) Pengaruh <i>Sales Growth</i> , Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i> Perusahaan Transportasi	• Variabel Independen: <i>Sales Growth</i>, Likuiditas, Ukuran Perusahaan • Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i> • Metode Pengumpulan Sampel: <i>Purpose Sampling</i>	• Alat analisis data: Analisis regresi logistik	<i>Sales Growth</i> berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> . Likuiditas berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> . Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap	Owner: Riset & Jurnal Akuntansi Vol. 6, No. 4, Oktober 2022 E-ISSN : 2548-9224 P-ISSN : 2548-7507

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2021			<i>Financial Distress.</i>	
5	Valentina Ariyanti, Dani Sopian (2024) Pengaruh <i>Sales Growth</i> , Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Sektor Transportasi & Logistik yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2022	• Variabel Independen: <i>Sales Growth</i>, Likuiditas, Ukuran Perusahaan • Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i> • Metode Pengumpulan Sampel: <i>Purposive Sampling</i>	• <i>Financial Distress</i> menggunakan indikator: <i>Springate</i>	<i>Sales Growth</i> memiliki kontribusi yang signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> . Uji T hanya likuiditas yang memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> .	<i>Journal of Trends Economics and Accounting Research</i> Vol 4, No 4, June 2024, Hal: 785-793 E-ISSN: 2745-7710
6	Dimas Wahyul Muslimin, Syaiful Bahri (2023) Pengaruh Gcg, Ukuran Perusahaan, Dan <i>Sales Growth</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2020	• Variabel Independen: <i>Sales Growth</i>, Ukuran Perusahaan • Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i> • Metode Pengumpulan Sampel: <i>Purposive Sampling</i>	• Variabel Independen: Gcg • Alat analisis data: Analisis regresi linear berganda	<i>Sales Growth</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> . Ukuran perusahaan tidak berpegaruh terhadap <i>Financial Distress</i> .	Owner: Riset & Jurnal Akuntansi e –ISSN : 2548-9224 p-ISSN : 2548-7507 Vol. 7 No. 1, Januari 2023
7	Savitri et al., (2023) Pengaruh Likuiditas, Pertumbuha n Penjualan, dan Ukuran	• Variabel Independen: <i>Sales Growth</i>, Likuiditas, Ukuran Perusahaan	• Variabel Moderasi: Profitabilitas • Alat analisis data: Analisis regresi logistik	Likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap kondisi <i>Financial Distress</i> .	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol. 11, No. 6, Juni 2022 e-ISSN: 2461-0593

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i> Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Sektor Ritel di BEI Periode 2016 - 2020	• Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i> • Metode Pengumpulan Sampel: <i>Purposive Sampling</i>	regresi logistik • <i>Financial Distress</i> menggunakan indikator: <i>Springate</i>	Pertumbuhan Penjualan berpengaruh tidak signifikan terhadap kondisi <i>Financial Distress</i> Ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap kondisi <i>Financial Distress</i> .	
8	Bun et al., (2024) Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan <i>Sales Growth</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Otomotif Tahun 2020-2023	• Variabel Independen: <i>Sales Growth</i>, Likuiditas • Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i> • Metode Pengumpulan Sampel: <i>Purposive Sampling</i>	• Variabel Independen: <i>Leverage</i>	Likuiditas pada <i>Financial Distress</i> secara positif dan signifikan. <i>Financial Distress</i> tidak terpengaruh oleh <i>Sales Growth</i> .	Bilancia: Jurnal Ilmiah Akuntansi Vol. 8, No. 3, September 2024 (220-230) e-ISSN: 2685-5607
9	Nabilah Nur Amalina, Sri Trisnaningasih (2023) Pengaruh <i>Leverage</i> , Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i> Perusahaan. Bisnis pada Perusahaan Sektor Manufaktur Tang Tercatat di BEI Tahun 2019 - 2021	• Variabel Independen: Likuiditas, Ukuran Perusahaan • Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i> • Metode Pengumpulan Sampel: <i>Purposive Sampling</i>	• Variabel Independen: <i>Leverage</i> • Alat analisis data: Analisis regresi logistik	Likuiditas tidak mempunyai pengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> Ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> .	Jambura: <i>Economic Education Journal</i> Vol. 5, No. 2, July 2023 E-ISSN: 2656-4378 P-ISSN: 2655-5689
10	Kusuma et al., (2022) Pengaruh	• Variabel Independen:	• Variabel Independen:	Likuiditas, <i>Sales Growth</i> secara	Jurnal Akuntansi

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Likuiditas, <i>Leverage</i> , Profitabilitas dan <i>Sales Growth</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2020	<i>Sales Growth</i> , Likuiditas • Variabel Independen: <i>Financial Distress</i> • Metode Pengumpulan Sampel: <i>Purposive Sampling</i>	<i>Leverage</i> , Profitabilitas • Alat analisis data: Analisis regresi logistik • <i>Financial Distress</i> menggunakan indikator: <i>Interest Coverage Ratio</i>	simultan berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> . Adapun secara parsial, <i>Sales Growth</i> berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> , sedangkan Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> .	Pajak Vol. 23 No. 1, P-ISSN: 1412-629X E-ISSN: 2579-3055
11	Rahma et al., (2021) Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, <i>Sales Growth</i> dan <i>Intangible Asset</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019.	• Variabel Independen: <i>Sales Growth</i> , Ukuran Perusahaan • Variabel Independen: <i>Financial Distress</i> • Metode Pengumpulan Sampel: <i>Purposive Sampling</i>	• Variabel Independen: Struktur Modal, <i>Intangible Asset</i> • Alat analisis data: Analisis regresi logistik	Ukuran Perusahaan, <i>Sales Growth</i> , mempunyai pengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> . Sedangkan Ukuran Perusahaan dan <i>Sales Growth</i> , secara parsial tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i>	JIMEA: Jurnal Ilmiah MEA Vol. 5, No. 3, P-ISSN; 2541-5255 E-ISSN: 2621-5306
12	Aryanti et al., (2023) Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan	• Variabel Independen: <i>Sales Growth</i> Likuiditas, Ukuran Perusahaan • Variabel Independen:	• Variabel Independen: Profitabilitas	Likuiditas menunjukkan bahwa penelitian ini tidak berdampak pada <i>Financial Distress</i> .	Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi Lembaga Penelitian dan Pengabdian

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Pertumbuhan Penjualan Terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Sektor Pariwisata, Restaurant dan Hotel Yang Terdaftar pada BEI Periode 2017-2021	<i>Financial Distress</i> • Metode Pengumpulan Sampel: <i>Purposive Sampling</i>		Ukuran Perusahaan menunjukkan bahwa penelitian ini tidak berdampak. Pertumbuhan Penjualan menunjukkan bahwa penelitian ini tidak berdampak.	kepada Masyarakat Vol. 23 No. 2, Juli 2023 e-ISSN: 2549-4236, p-ISSN: 1411-8939
13	Nurul Delayanti Dwi Oktaviani, G. Anggana Lisiantara (2022) Pengaruh Profitabilitas Likuiditas, Aktivitas, <i>Leverage</i> , dan <i>Sales Growth</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Jasa Subsektor Pariwisata, Restaurant dan Hotel yang Terdaftar di BEI Tahun 2018 - 2020	• Variabel Independen: <i>Sales Growth</i> , Likuiditas, • Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i> • Metode Pengumpulan Sampel: <i>Purposive Sampling</i>	• Variabel Independen: Profitabilitas, Aktivitas, <i>Leverage</i> • Alat analisis data: Analisis regresi logistik	Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> , <i>Sales Growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> .	Owner: Riset & Jurnal Akuntansi E –ISSN : 2548-9224 P-ISSN : 2548-7507 Vol. 6, No. 2, Juli 2022
14	Sanny Nafilla Salim dan Vaya Juliana Dillak (2021)	• Variabel Independen: Ukuran Perusahaan • Variabel Dependen:	• Variabel Independen: Biaya Agensi Manajerial, Struktur Modal,	Ukuran Perusahaan memengaruhi <i>Financial Distress</i> yang arahnya positif.	JIMEA: Jurnal Ilmiah MEA E-ISSN: 2621-5306 Vol.5 , No.3,

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Biaya Agensi Manajerial, Struktur Modal dan Gender Diversity Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Pertanian yang Terdaftar di BEI 2015-2019	<i>Financial Distress</i> • Metode Pengumpulan Sampel: <i>Purposive Sampling</i>	<i>Gender Diversity</i>		September 2021
15	Panji Satrio Aji dan Saiful Anwar (2022) Pengaruh <i>Leverage</i> , Profitabilitas Likuiditas, <i>Sales Growth</i> dan <i>Firm Size</i> Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Pulp & Kertas dan Plastik & Kemasan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016 - 2020	• Variabel Independen: <i>Sales Growth</i> , Likuiditas, • Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i> • Metode Pengumpulan Sampel: <i>Purposive Sampling</i>	• Variabel Independen: <i>Leverage</i> , Profitabilitas • <i>Financial Distress</i> menggunakan indikator: <i>Interest Coverage Ratio</i>	Likuiditas dan <i>Sales Growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> .	Jurnal Bina Bangsa Ekonomika Vol. 15, No. 01, Februari, 2022 p-ISSN: 2087-040X e-ISSN: 2721-7213
16	Rika Nur Amalia, Noer Sasongko (2024)	• Variabel Independen: <i>Sales Growth</i> , Likuiditas,	• Variabel Independen: Profitabilitas, <i>Leverage</i>	Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan <i>Sales Growth</i>	INNOVATI VE: <i>Journal Of Social Science Research</i>

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i>, dan <i>Sales Growth</i> Terhadap Prediksi <i>Financial Distress</i> pada Masa Pandemi COVID-19 pada Perusahaan Manufaktur Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019-2022	• Ukuran Perusahaan • Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i> • Metode Pengumpulan Sampel: <i>Purposive Sampling</i>		Tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>.	Vol. 4, No. 3, Hal: 8013-8026 E-ISSN: 2807-4238 P-ISSN: 2807-4246
17	Azziyati et., et al (2025) Pengaruh Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> Model Altman Z Score Pada Sektor <i>Consumer Cyclical</i> di Indonesia.	• Variabel Independen: Ukuran perusahaan • Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i> • Metode Pengumpulan Sampel: <i>Purposive Sampling</i>	• Variabel Independen: <i>Leverage</i>	Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i>.	MANAJEMEN: Jurnal Ekonomi Usi Vol. 7, No. 2, July 2025 ISSN : 2302 - 5964
18	Nailatul Khoiriyah, Anggulyah Rizqi Amaliyah (2024) Pengaruh <i>Liquidity</i>, <i>Leverage</i>, dan <i>Sales</i>	• Variabel Independen: <i>Sales growth</i>, Likuiditas, • Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i> • Metode Pengumpulan	• Variabel Independen: <i>Liquidity</i>, <i>Leverage</i> • Variabel Moderasi: <i>Firm Size</i> • Alat analisis data: Analisis regresi	Rasio <i>liquidity</i> yang di proyeksikan dengan <i>Current Ratio</i> berpengaruh secara parsial terhadap <i>Financial Distress</i>.	<i>Journal Islamic Business and Entrepreneurship</i> Vol. 3, No. 2, Oktober 2024. Hal: 65–77

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>Growth Terhadap Financial Distress</i> pada Perusahaan Sektor <i>Consumer Non-Cyclicals</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan <i>Firm Size</i> sebagai Variabel Moderasi 2020-2022	Sampel: <i>Purposive Sampling</i>	linear berganda	Rasio <i>Sales Growth</i> yang di proyeksikan dengan analisis trend tidak berpengaruh secara parsial terhadap <i>Financial Distress</i> .	P-ISSN 2964-6316 E-ISSN 2961-8029
19	Nasution et al., (2024) Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Sektor Perbankam 2019-2020	• Variabel Independen: <i>Sales Growth</i>, Ukuran Perusahaan • Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i> • Metode Pengumpulan Sampel: <i>Purposive Sampling</i>	• Alat analisis data: Analisis regresi linear berganda	Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> . Ukuran Perusahaan tidak berpegaruh terhadap <i>Financial Distress</i> .	Jurnal Ekonomi Manajemen Akuntansi Keuangan Bisnis Digital Vol. 3, No. 1, Januari 2024 E-ISSN 2961-9394
20	Febrian et al., (2024) Pengaruh <i>Sales Growth</i> , <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Infrastruktur 2018-2023	• Variabel Independen: <i>Sales Growth</i>, Ukuran Perusahaan • Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i> • Metode Pengumpulan Sampel: <i>Purposive Sampling</i>	• Variabel Independen: <i>Leverage</i>, Profitabilitas	<i>Sales Growth</i> secara simultan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> .	JIMEA Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi) Vol.8 No.3, P-ISSN;2541-5255 E-ISSN:2621-5306

Denisa Alpiani (2026) 223403096

Pengaruh *Sales Growth*, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*
(Survei pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2020–2024)

2.3 Kerangka Pemikiran

Kondisi keuangan perusahaan merupakan aspek penting dalam menjaga keberlangsungan usaha (*going concern*), perusahaan sangat bergantung pada kemampuan manajemen dalam mengelola kinerja keuangan serta menyampaikan informasi yang relevan kepada pihak eksternal. Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*), manajemen perusahaan berperan sebagai pihak yang memberikan sinyal kepada pihak eksternal melalui laporan keuangan guna mengurangi ketidakseimbangan informasi (*information asymmetry*). Informasi tersebut dapat berupa sinyal positif maupun sinyal negatif yang mencerminkan kondisi keuangan dan prospek perusahaan di masa depan (Priyambodho & Ardini, 2024). Sinyal positif menunjukkan perusahaan berada dalam kondisi yang sehat dan stabil, sedangkan sinyal negatif mengindikasikan adanya potensi masalah keuangan. Informasi keuangan tersebut menjadi dasar bagi investor dan kreditor dalam menilai kondisi dan prospek perusahaan, khususnya terkait risiko kebangkrutan atau *financial distress*.

Financial distress menggambarkan situasi di mana perusahaan mengalami kesulitan keuangan, yaitu kondisi ketika perusahaan berada pada posisi yang rentan terhadap risiko kebangkrutan atau kegagalan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya (Gultom & Hasyim, 2025). Untuk mengidentifikasi kondisi ini secara akurat, penelitian menggunakan model *Altman Z-Score* Revisi 1983 yang

mengombinasikan beberapa rasio keuangan untuk menilai tingkat kesehatan keuangan perusahaan. Nilai *Z-Score* yang rendah mencerminkan sinyal negatif mengenai kondisi keuangan perusahaan, sedangkan nilai *Z-Score* yang tinggi menunjukkan sinyal positif bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang relatif stabil dan jauh dari risiko kebangkrutan.

Berdasarkan teori sinyal, kondisi *financial distress* dipengaruhi oleh informasi keuangan yang disampaikan perusahaan, antara lain melalui *sales growth*, likuiditas, dan ukuran perusahaan, yang masing-masing berperan sebagai sinyal bagi pihak eksternal.

Sales growth adalah indikator yang digunakan untuk menilai tingkat permintaan pasar serta daya saing suatu perusahaan. Tingkat pertumbuhan penjualan yang dicapai akan berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam menjaga kestabilan laba pada periode berikutnya (Pranaditya et al., 2021). Pertumbuhan penjualan dapat diukur dari melakukan pengurangan penjualan tahun berjalan dengan penjualan tahun lalu hasilnya dibandingkan dengan penjualan tahun sebelumnya (Harahap, 2020:309). Menurut Zakky (2021:33), pertumbuhan penjualan sebesar 5–10% dianggap baik bagi perusahaan besar, sedangkan perusahaan kecil diharapkan memiliki pertumbuhan di atas 10%.

Berdasarkan teori sinyal, tingkat pertumbuhan penjualan dipandang sebagai sinyal prospek usaha. pertumbuhan penjualan yang stabil memberikan sinyal yang baik kepada pemangku kepentingan mengenai prospek usaha dan keberlanjutan perusahaan karena menunjukkan adanya peningkatan permintaan

pasar dan efisiensi operasional. Semakin tinggi *sales growth* sebuah perusahaan maka perusahaan bisa dikatakan semakin berkembang dengan baik, hal tersebut akan menjadi sinyal positif sehingga apabila perusahaan berhasil dalam meningkatkan *sales growth* kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal tersebut diperkuat dengan hasil penelitian Nadapdap & Hazmi (2024), dan Rachmawati & Suprihhadi (2021) yang menemukan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Semakin tinggi tingkat *sales growth* maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Financial distress juga dapat disebabkan karena rendahnya tingkat likuiditas perusahaan. Fahmi (2020:174) menjelaskan likuiditas merupakan gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara lancar dan tepat waktu sehingga likuiditas sering disebut dengan *short term liquidity* (Fahmi, 2020:174). Dalam penelitian ini rasio likuiditas diukur dengan *current ratio*. Menurut Kasmir (2021:134) menyatakan bahwa *current ratio* dapat diartikan sebagai seberapa banyak aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Perhitungan *current ratio* dilakukan dengan cara membandingkan total aset lancar dengan total utang lancar. Standar industri *current ratio* adalah 200% atau 2 kali. Jika berada di atas 200%, perusahaan dinilai *likuid* dan memiliki kemampuan pembayaran yang baik. tetapi jumlah modal kerja dan besarnya rasio tergantung pada beberapa faktor, suatu standar atau rasio yang umum tidak dapat ditentukan untuk seluruh perusahaan.

Current ratio 200% hanya merupakan kebiasaan (*rule of thumb*) dan akan digunakan sebagai titik tolak untuk mengadakan penelitian atau analisis yang lebih lanjut.

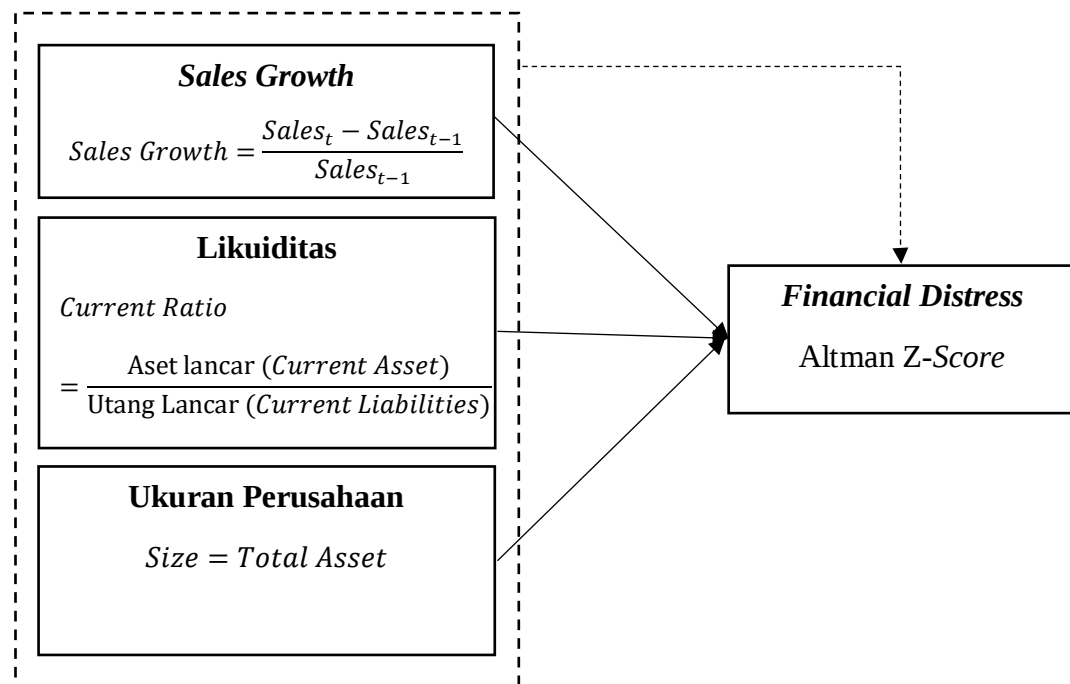
Dalam perspektif teori sinyal, perusahaan dengan likuiditas yang tinggi maka akan menjadi sinyal positif bagi pihak yang berkepentingan karena dengan tingginya likuiditas dapat dikatakan perusahaan dalam keadaan baik terutama dari segi keuangannya karena masih mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga akan kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Berdasarkan hal tersebut dapat dikatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sesuai dengan hasil penelitian Rachmawati & Suprihhadi (2021), Mardiah & Amin (2022), dan Nadapdap & Hazmi (2024) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Semakin tinggi nilai likuiditas, maka akan semakin rendah kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Ukuran perusahaan adalah suatu indikator yang digunakan untuk menilai tingkat besar atau kecilnya suatu perusahaan, yang dapat ditentukan melalui berbagai aspek seperti total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak, serta faktor-faktor lain yang relevan (Brigham & Houston, 2019:4). Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan mengubah total aset yang dimiliki perusahaan ke dalam logaritma natural. Jika perusahaan yang memiliki aset kecil akan tergolong pada perusahaan yang memiliki ukuran yang kecil (Agustin & Sapari, 2024).

Berdasarkan teori sinyal, ukuran perusahaan tercermin dari informasi total aset yang disajikan dalam laporan keuangan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya memiliki stabilitas operasional dan akses pendanaan yang lebih baik, sehingga memberikan sinyal positif kepada pemangku kepentingan mengenai kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan usaha dan menghadapi tekanan ekonomi sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin rendah. Dengan demikian dapat dikatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal tersebut diperkuat dengan hasil penelitian Nadapdap & Hazmi (2024), dan Azyyati et al., (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Berdasarkan teori sinyal dan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa *sales growth*, likuiditas, dan ukuran perusahaan merupakan faktor-faktor yang secara teoritis memengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan. Peningkatan *sales growth*, tingkat likuiditas yang tinggi, serta ukuran perusahaan yang besar diharapkan mampu menurunkan risiko terjadinya *financial distress*. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020–2024.

Berdasarkan kajian teori yang telah diuraikan, maka dapat disusun kerangka pemikiran sebagai berikut:



Keterangan:

- ▶ = Secara Parsial
 - - - - -▶ = Secara Simultan

Gambar 2. 1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2019:99) menyatakan bahwa hipotesis merupakan pernyataan atau dugaan sementara yang dirumuskan berdasarkan landasan teori dan kerangka berpikir, yang berfungsi sebagai pedoman dalam pengujian empiris untuk membuktikan kebenaran hubungan antar variabel dalam penelitian.

Berdasarkan tinjauan pustaka dan kerangka pemikiran sebelumnya, maka penulis merumuskan beberapa hipotesis yang digunakan dalam penelitian sebagai berikut:

1. *Sales Growth*, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024.
2. *Sales Growth* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* pada perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024.
3. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* pada perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024.
4. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* pada perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024.