

Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress*

(Studi Pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023)

Khaerunisa Guniarti¹, Wiwin Aminah²

¹ Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia,
khaerunisacagae@student.telkomuniversity.ac.id

² Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, wiwinaminah@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Financial distress atau kesulitan keuangan dipahami sebagai situasi sektor berada ketidakmampuannya dalam pemenuhan kewajiban, ketika situasi tersebut terjadi, akan menyebabkan perusahaan berada kebangkrutan. Deteksi dini dalam situasi *financial distress* terhadap perusahaan memiliki beberapa fungsi penting yang dapat membantu menjaga keberlangsungan dan kesehatan finansial perusahaan. Peneliti bertujuan untuk diketahui pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan serta *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2023 secara simultan maupun parsial. Teknik pemilihan data pada penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling yang menghasilkan sebanyak 20 sampel sub-sektor makanan dan minuman. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan yang dijadikan penelitian. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas, ukuran perusahaan, dan *sales growth* secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress*. Secara likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, dan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kata kunci: *financial distress*, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan *Sales growth*

I. PENDAHULUAN

Pertumbuhan sub-sektor makanan serta minuman di Indonesia ditunjukkan peningkatan perolehan, hal ini ditunjukkan di tahun 2023 sektor ini mencapai keberhasilan 4,47 persen, peran sektor ini sangat berperan penting dalam menunjang pertumbuhan pada aspek ekonomi nasional, dengan kontribusi pendapatan domestik bruto (PDB) mencapai 39,10 persen terhadap sektor bidang nonmigas serta PDB nasional mencapai 6,55 persen. Kementerian Perindustrian memberikan komitmen dan dukungan memajukan sektor bidang makanan dan minuman melalui penerapan teknologi sektor industri 4.0, sehingga sektor diharapkan lebih kompetitif, unggul, dan siap bersaing serta berkontribusi lebih besar terhadap perekonomian nasional. Meskipun begitu, kondisi *financial distress* tidak dapat dihindari oleh sektor ini. *Financial distress* dipahami sebagai situasi perusahaan dalam kesulitan keuangan dan ketidakmampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya dengan baik serta penurunan pada suatu kondisi keuangan mengakibatkan perusahaan pada ambang kebangkrutan (Nafisamuna & Nurfauziah, 2022).

Fenomena *financial distress* tidak luput terjadi terhadap perusahaan sub-sektor makanan serta minuman. Menurut catatan BEI pada kurun waktu 2019-2023 yaitu AISA mencatat laba besar pada 2020, namun melemah hingga laba bersih hanya Rp 35,6 miliar pada 2023. Pada 2017, rugi mencapai Rp 5,23 triliun, disusul rugi Rp 123,51 miliar pada 2018. Krisis dipicu dugaan pengelembungan dana Rp 4 triliun dan aliran dana mencurigakan Rp 1,78 triliun. Bisnis beras terhenti, pendapatan hilang Rp 2 triliun per tahun, dan 1.700 karyawan terkena PHK. PSDN rugi Rp 25,76 miliar (2019), meningkat menjadi Rp 82,49 miliar (2021), lalu membaik jadi rugi Rp 25,83 miliar (2022). Perusahaan menjual aset di atas 50% dari ekuitas untuk membayar utang. Pada 2023, kinerja pulih berkat selisih kurs dan penjualan komoditas, kopi bubuk, dan kopi instan. ALTO terus merugi dari Rp 3,5 miliar (2021) menjadi Rp 227 juta (2022). Penjualan naik dari Rp 173 miliar menjadi Rp 204,39 miliar, namun tak cukup menutupi beban. Untuk efisiensi, pabrik di Sukabumi ditutup dan 145 karyawan di-PHK.

Tujuan peneliti dalam penelitian ini ialah untuk mengetahui pengaruh antara variabel likuiditas, ukuran perusahaan, dan *sales growth* dalam memprediksi terjadinya *financial distress* pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023.

II. TINJAUAN LITERATUR

A. Dasar Teori

1. Teori Keagenan

Teori agensi dipahami sebagai sebuah konsep dalam ilmu ekonomi dan manajemen yang menjabarkan korelasi pemilik perusahaan (principal) serta manajer (agent) (Hapsari et al., 2023), di mana pemilik memberikan kewenangan manajer dalam menjalankan tugas mengelola perusahaan. Dalam hubungan ini, agen memiliki keunggulan informasi (asimetri informasi) dan kepentingan yang bisa berbeda dari prinsipal, yang dapat memicu konflik kepentingan. Agen cenderung bertindak demi keuntungan pribadi jika tidak diawasi dengan baik (Pranita & Kristanti, 2020). Teori keagenan menyatakan bahwa individu melakukan tindakan berdasar dari kepentingan pribadi. Karena agen mungkin tidak selalu bekerja sesuai kepentingan terbaik pemilik, maka akan timbul permasalahan antara pemilik serta agen terhadap konflik kepentingan dan ketidaksamaan visi (Riyadh et al., 2022). Dalam konteks *financial distress*, apabila suatu perusahaan menyembunyikan informasi, terutama terkait pengalaman negatif dalam hal kredit dan kewajiban yang tinggi, hal tersebut akan menyebabkan kerugian bagi pemegang saham. Saat agen salah dalam mengambil keputusan hal tersebut dapat menyebabkan kerugian dan berpotensi menimbulkan *financial distress* (Kartika et al., 2020).

Pengungkapan rasio likuiditas menjadi bentuk pertanggungjawaban agen kepada pemegang saham. Perusahaan besar berisiko lebih tinggi terhadap masalah agensi karena kompleksitas organisasi, sedangkan perusahaan kecil lebih rentan terhadap *financial distress* akibat keterbatasan modal. Karena itu, agen berperan penting dalam pengambilan keputusan strategis untuk mendorong pertumbuhan perusahaan, termasuk peningkatan penjualan sebagai indikator kinerja.

Teori keagenan menyatakan bahwa agen dapat mengambil keputusan dalam investasi dan inovasi strategi perusahaan, dengan adanya kewenangan ini agen dituntut dan diharapkan dapat mengelola perusahaan dengan sebaiknya agar dapat meningkatkan perolehan perusahaan sehingga dapat perusahaan bertumbuh dengan pesat. Perolehan penjualan terjadi peningkatan tinggi serta memberikan peningkatan laba serta saldo sektor berdasarkan perolehan penjualan dilaksanakan selama kurun waktu yang telah ditentukan oleh sebuah perusahaan.

2. Financial distress

Menurut Nadiya Nafisamuna & Nurfauziah (2022), *financial distress* merupakan keadaan dimana keseimbangan perusahaan tidak dapat dicapai. Salah satu tanda perusahaan mengalami krisis keuangan adalah ketika perusahaan kekurangan likuiditas dan tidak dapat memenuhi kewajibannya kepada bank. Model *financial distress* membantu perusahaan dalam mendeteksi kesulitan keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan. Penelitian dilakukan dengan mengukur dan meninjau laporan keuangan perusahaan. Jika perusahaan berada situasi *financial distress*, maka dipastikan perusahaan tidak dapat melakukan pemenuhan semua kewajibannya, dan apabila kondisi ini tidak disegerakan suatu tindakan, oleh perusahaan, maka perusahaan dapat dinyatakan ambang gulung tikar.

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

(Hutauruk et al., 2021)

Dimana:

X_1 = Modal Kerja (*Working Capital*) / Total Aset (*Total Assets*)

X_2 = Laba Ditahan (*Retained Earnings*) / Total Aset (*Total Assets*)

X_3 = EBIT (*Earnings Before Interest and Tax*) / Total Aset (*Total Assets*)

X_4 = Nilai Saham / Total Utang (*Total Liabilities*)

X_5 = Penjualan (*Sales*) / Total Aset (*Total Assets*)

3. Likuiditas

Likuiditas menunjukan indikator tolak ukur perusahaan dalam memberikan penilaian abilitas perusahaan dalam melakukan pelunasan serta kewajiban jangka pendeknya pada saat tenggat waktu sektor. Apabila sektor gagal dalam pemenuhan kewajiban tersebut, maka perusahaan dianggap sudah dalam tahap situasi *financial distress* (Pertiwi Lolo & Yuliandhari, 2020).

Likuiditas perusahaan dapat diketahui berdasarkan dari hasil perolehan aset lancar perusahaan yakni ketika aset yang diperoleh dapat diubah dengan mudah menjadi kas, perhitungan likuiditas menggunakan rasio lancar. Standar keuangan mengenai perihal performa aset lancar dalam melakukan pemenuhan kewajiban atas

asetnya, sehingga tingkat asset dapat ditunjukkan oleh perusahaan dalam melakukan pemenuhan kewajiban jangka pendeknya dinamakan rasio lancar. (Aminah et al., 2023).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

(Aminah et al., 2023).

4. Ukuran Perusahaan

Menurut Fachrudin & Ihsan (2021), nilai besar perusahaan dapat diukur berdasar aset diperoleh kepemilikannya oleh sektor, apabila sektor berada ukuran skala besar akan didapatkan hasil yang lebih baik dalam melakukan diversifikasi dan cenderung tidak rentan kebangkrutannya. Parameter pengukuran suatu perusahaan dapat menggunakan total aset karena negatif lebih konstan dibandingkan dengan pengukuran menggunakan kapitalisasi pasar atau total penjualan. Jika perusahaan mempunyai aktiva dalam jumlah skala yang besar, akan didapatkan suatu bisnis atau perusahaan yang tidak akan sukar dalam pengembangan bisnisnya. Parameter sektor diukur dengan penggunaan total aset untuk menentukan skala ukur perusahaan serta penggunaan proksi logaritma natural dari hasil total aset disebut ukuran perusahaan.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln(\text{Total Aset})$$

(Liahmad et al., 2021)

5. Sales growth

Financial Distress dapat dihindari oleh perusahaan apabila diperoleh tingginya hasil penjualan sehingga perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik (Rahma & Dillak, 2021). Hal ini didukung oleh Prabasari & Amalia (2022) menyebutkan meningkatnya perolehan penjualan selama kurun waktu yang telah ditentukan, perusahaan dapat mengindikasikan perolehan investasi yang diharapkan dan digunakan untuk memperkirakan pertumbuhan di masa depan. Refleksi peningkatan dan pertumbuhan yang dilakukan oleh perusahaan dalam waktu yang ditentukan disebut dengan *sales growth*.

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

(Muzharoatiningsih & Hartono, 2022)

B. Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*

Berdasar pendapat Rochendi & Nuryaman (2022) likuiditas dipahami sebagai daya kesanggupan perusahaan dalam melakukan pemenuhan kewajibannya terhadap permasalahan keuangan pada saat jatuh tempo. Nilai rasio likuiditas berbanding lurus dengan perolehan aktiva dimiliki oleh sebuah sektor sehingga dapat diketahui bahwa perusahaan dianggap sanggup dan mampu apabila mencapai rasio likuiditas yang tinggi. Dengan demikian, perusahaan akan memiliki peluang yang sangat kecil mengalami *financial distress*.

Penelitian didukung oleh pendapat Gultom & Hasyim (2025), likuiditas dapat mengimplikasikan dampak penurunan *financial distress* yang diproyeksikan oleh Altman z-score. Demikian dengan adanya begitu, perusahaan menggunakan rasio lancar atau likuiditas yang tinggi lebih mungkin mengalami non-*financial distress*. Perolehan hasil tersebut didukung oleh penelitian Saputri & Avriyanti (2025), likuiditas memberikan dampak positif perihal *financial distress*. Tingginya likuiditas dapat memproyeksikan kompetensi perusahaan dalam melakukan pemenuhan kewajiban perusahaan secara masif. Dengan maksud lain, perusahaan yang memiliki aktiva lancar dapat memberikan jaminan hutang lancar serta pemenuhan yang seimbang. Sebaliknya, rasio lancar atau likuiditas yang rendah dapat meningkatkan kemungkinan perusahaan menghadapi *financial distress*.

H₁: likuiditas memiliki implikasi *financial distress* yang mengarah dampak positif diproyeksikan oleh altman z-score

2. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress*

Ukuran perusahaan berbanding terbalik dengan terjadinya situasi *financial distress* pada perusahaan. Sedangkan skala bisnis perusahaan berbanding lurus terhadap peluang kesuksesan. Semakin skala bisnis suatu sektor bernilai tinggi, maka besar peluang yang diciptakan dalam peningkatan efisiensi operasi, dan

kepercayaan bank akan meningkat, sehingga peluang kondisi *financial distress* sangat kecil, hal tersebut dapat membantu perusahaan mendapatkan pendanaan untuk investasi dan operasi (W. W. Hidayat & Yuniati, 2024).

Menurut Cahyono & Pribadi (2021), berpendapat skala ukur perusahaan memberikan dampak *financial distress* mengarah dampak positif yang diproyeksikan oleh altman z-score. Semakin tinggi nilai ukur perusahaan, perusahaan akan penurunan adanya *financial distress*. Sebaliknya, apabila skala perusahaan semakin kecil, peluang perusahaan juga semakin tinggi situasi *financial distress*nya.

H₂: ukuran perusahaan memberikan implikasi positif perihal *financial distress* yang diproyeksikan oleh altman z-score

3. Pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress*

Sales growth dipahami sebagai refleksi peningkatan dan pertumbuhan yang dilakukan oleh perusahaan dalam waktu yang ditentukan. Demikian dengan adanya pemahaman *sales growth*, perusahaan dapat memprediksi laba yang diperoleh. Apabila sebuah perusahaan memperoleh nilai tinggi penjualannya akibatnya perusahaan mempunyai peluang besar dalam aliran kas yang sehat untuk memenuhi kewajibannya (Prabasari & Amalia, 2022).

Didukung penelitian lainnya oleh Purwanti & Syarif (2021), pertumbuhan penjualan mengimplikasikan dampak positif yang signifikan perihal situasi *financial distress* yang diproyeksikan oleh altman z-score, berdasarkan penelitiannya diketahui tingkat pertumbuhan penjualan berbanding terbalik dengan peluang *financial distress*, apabila tingkat pertumbuhan penjualan semakin meningkat suatu perusahaan menyebabkan semakin rendah peluang *financial distress*. Penelitian ini didukung oleh perolehan Diah & Putri (2021) tingkat pertumbuhan penjualan yang semakin meningkat yang dimiliki perusahaan, maka kecenderungan perusahaan semakin rendah mengalami *financial distress*.

H₃: *sales growth* memberikan implikasi positif perihal *financial distress* yang diproyeksikan oleh altman z-score

III. METODE PENELITIAN

Metode penelitian kuantitatif dilaksanakan oleh peneliti, hal ini dikarenakan data yang digunakan yakni data yang bersifat numerik dan pengujian data ini digunakan analisis statistik, metode kuantitatif merupakan pendekatan yang berfokus pada pengumpulan serta analisis data numerik dalam menguji hipotesis, metode ini sering digunakan untuk pengukuran statistik untuk data yang dapat diukur dan di analisis secara objektif (Sugiyono, 2021). Sampel penelitian terdiri dari 100 data observasi dari 20 sampel sektor perusahaan bergerak pengelolaan makanan dan minuman terdaftar di BEI kurun waktu 2019-2023.

Model regresi data panel yakni gabungan dari beberapa data time series dan data cross section, yang mencakup perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Analisis regresi data panel dilakukan untuk diketahui dampak dari likuiditas, ukuran perusahaan, dan *sales growth* terhadap *financial distress*. Persamaan regresi data panel:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = *Financial distress*

α = Konstanta

X₁ = Likuiditas

X₂ = Ukuran Perusahaan

X₃ = *Sales growth*

β = Koefisien Regresi

ε = Standar Error

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Keterangan	Likuiditas (X ₁)	Ukuran Perusahaan (X ₂)	Sales growth (X ₃)	Financial distress (Y)
Mean	2,827644	28,58668	0,106269	5,91687
Maksimum	13,30906	32,85992	1,758290	18,7927
Minimum	0,219284	21,07813	-0,583112	-0,76217
Std. Deviasi	2,716187	1,928832	0,299253	4,49554

Sumber: Data diolah penulis (2025)

Berdasarkan Tabel 4.1, nilai *mean financial distress* (Altman Z-score) sektor perusahaan bergerak pengolaan makanan dan minuman di BEI adalah 5,92, menunjukkan kondisi keuangan yang sehat. Skor tertinggi 18,79 dipegang oleh PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) tahun 2019, sedangkan skor terendah -0,76 oleh PT FKS Food Sejahtera (AISA) tahun 2022, yang menunjukkan kesulitan keuangan. Standar deviasi 4,50 menunjukkan data tidak bervariasi.

Untuk likuiditas, rata-rata sebesar 2,83, memperlihatkan adanya kompetensi capaian perusahaan dalam melakukan pemenuhan kewajiban jangka pendek. Nilai tertinggi 13,31 diperoleh PT Campina Ice Cream Industry (CAMP) tahun 2021, dan terendah 0,22 diperoleh PT Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN) pada tahun 2013. Standar deviasi 2,72 menunjukkan data cenderung tidak bervariasi. Variabel ukuran perusahaan memiliki rata-rata 28,59, menandakan perusahaan berukuran relatif besar. Nilai tertinggi 32,86 milik PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) tahun 2023, dan terendah 23,31 milik PT Pantai Indah Kapuk Dua Tbk (PANI) tahun 2021. Standar deviasi 1,93, memperlihatkan data cukup homogen. Terakhir, variabel *sales growth* memiliki rata-rata 0,11, menunjukkan tren pertumbuhan penjualan yang positif meski tidak signifikan. Nilai tertinggi 1,76 milik PANI tahun 2022, dan terendah -0,58 milik PSDN tahun 2023. Standar deviasi 0,30, lebih besar dari rata-rata, memperlihatkan data bervariasi.

B. Hasil Penelitian

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinearitas

Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	47.87701	85.77547	NA
X1	0.026144	1.395253	1.020744
X2	0.056534	83.79830	1.027567
X3	0.603581	1.031877	1.019665

Sumber: Pengolahan data aplikasi Eviews 13 (2025)

Merujuk pada tabel 4.2 Perolehan pengujian multikolinearitas memperlihatkan variabel independen yakni likuiditas, ukuran perusahaan, dan *sales growth* memperoleh nilai VIF > 0 dan < 10, dengan demikian disimpulkan jika tidak ditemukan multikolinearitas antar variabel.

b. Uji Heterokedastitas

Tabel 4.3 Hasil Uji Heterokedastitas

F-statistic	0.864781	Prob. F(3,96)	0.4622
Obs*R-squared	2.631331	Prob. Chi-Square(3)	0.4520
Scaled explained SS	2.058403	Prob. Chi-Square(3)	0.5604

Sumber: Pengolahan data aplikasi Eviews 13 (2025)

Merujuk pada tabel 4.3 perolehan pengujian heterokedastistas memperlihatkan nilai probabilitas yaitu $> 0,05$ dapat terindikasi jika tidak ada heteroskedastista yang terjadi.

2. Pemilihan Model Regresi Data panel

a. Uji Chow

Tabel 4.4 Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	13.225238	(19,77)	0.0000
Cross-section Chi-square	145.006004	19	0.0000

Sumber: Pengolahan data aplikasi Eviews 13 (2025)

Merujuk pada tabel 4.4 perolehan pengujian chow, didapatkan nilai probabilitas cross-section chi-square yaitu 0,0000 ($< 0,05$), dengan demikian dapat dikonklusi jika terdapat penerimaan pada H_1 yakni fixed effect model dan penolakan pada H_0 common effect model.

b. Uji Hausman

Tabel 4.5 Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.476264	3	0.3239

Sumber: Pengolahan data aplikasi Eviews 13 (2025)

Merujuk pada tabel 4.5 perolehan uji hausman, memperlihatkan nilai probabilitas cross section random yaitu 0,3239 ($> 0,05$), maka dapat dikonklusi jika terdapat penerimaan pada H_0 random effect model dan tedapat penolakan pada H_1 yaitu fixed effect model.

c. Uji Lagrange Multiplier

Tabel 4.6 Hasil Uji Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	91.11413 (0.0000)	0.950826 (0.3295)	92.06496 (0.0000)

Sumber: Pengolahan data aplikasi Eviews 13 (2025)

Merujuk pada tabel 4.10 perolehan uji lagrange multiplier, memperlihatkan nilai probabilitas breusch-pagas sebanyak 0,0000 ($< 0,05$), maka bisa dikonklusikan bahwa terdapat penerimaan pada H_1 yaitu random effect model dan penolakan pada H_0 yakni common effect model. Berdasar dari pemilihan model regresi data panel yang telah dilakukan, *random effect model* menjadi model yang ditunjuk dalam penelitian ini.

3. Analisis Regresi Data Panel

Tabel 4.7 Hasil Uji Random Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	21.67018	6.919321	3.131836	0.0023
X1	0.913328	0.161692	5.648571	0.0000
X2	-0.639185	0.237770	-2.688254	0.0085
X3	-0.599295	0.776905	-0.771389	0.4424

Sumber: Pengolahan data aplikasi Eviews 13 (2025)

$$Y = 21,67018 + 0,913328 (X1) - 0,639185 (X2) - 0,599295 (X3) + \varepsilon$$

Merajuk pada persamaan regresi data panel, menunjukkan informasi yang didapatkan terdiri dari :

- Nilai konstanta sebanyak 21,67018 dimana jika variabel likuiditas (X1), standar perusahaan (X2), *sales growth* (X3) bernilai 0, maka variabel *financial distress* (Y) mempunyai nilai sebanyak 21,67018.
- Koefisien regresi pada variabel likuiditas (X1) memperoleh nilai 0,913328 artinya jika likuiditas mengalami peningkatan sebanyak satu secara signifikan dan variabel lainnya bernilai tetap, maka variabel likuiditas akan meningkatkan standar dari variabel *financial distress* (Y) sebanyak 0,913328.
- Koefisien regresi pada variabel ukuran perusahaan (X2) memperoleh nilai sebanyak -0,639185 artinya jika variabel standar perusahaan mengalami penurunan sebanyak satu secara signifikan dan variabel lainnya bernilai tetap, maka variabel standar perusahaan akan mengurangi nilai dari variabel *financial distress* (Y) sebanyak 0,639185 .
- Koefisien regresi pada variabel *sales growth* (X3) memperoleh nilai sebanyak -0,599295 artinya jika variabel *sales growth* mendapati penurunan sebanyak satu secara signifikan dan variabel lainnya bernilai tetap, maka variabel *sales growth* akan mengurangi nilai dari variabel *financial distress* (Y) sebanyak 0,599295.

4. Pengujian Hipotesis

- Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.314811	Mean dependent var	1.524095
Adjusted R-squared	0.293399	S.D. dependent var	2.295037
S.E. of regression	1.929198	Sum squared resid	357.2933
F-statistic	14.70244	Durbin-Watson stat	1.164719
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Pengolahan data aplikasi Eviews 13 (2025)

Merajuk pada tabel 4.8 perolehan uji koefisien determinasi, nilai adjusted Rsquared diperoleh sebanyak 0,293399 atau 29,3%, situasi ini mengindikasikan jika variabel likuiditas, ukuran perusahaan, dan *sales growth* sebanyak 29,3% dapat mempengaruhi *financial distress*.

- Uji Simultan

Perolehan uji simultan, nilai probabilitas signifikansi diperoleh sebanyak $0,0000 < 0,05$ dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima, maka bisa diambil kesimpulan jika variabel likuiditas, ukuran perusahaan, dan *sales growth* sebagai simultan berdampak bagi *financial distress*.

- Uji Parsial

1. Likuiditas (X1) memiliki nilai probabilitas 0,0000 ($< 0,05$), dengan demikian berdampak signifikan pada *financial distress* pada perusahaan makanan dan minuman di BEI siklus 2019–2023.
2. Ukuran perusahaan (X2) dengan probabilitas 0,0085 ($< 0,05$) juga berdampak signifikan pada *financial distress* pada perusahaan makanan dan minuman di BEI siklus 2019–2023.
3. *Sales growth* (X3) menunjukkan nilai 0,4424 ($> 0,05$), sehingga tidak berdampak signifikan pada *financial distress* dalam perusahaan makanan dan minuman di BEI siklus 2019–2023.

C. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan *Sales growth* terhadap *Financial distress*

Hasil perolehan simultan memperlihatkan standar signifikansi 0,0000 ($< 0,05$), menunjukan jika likuiditas, standar perusahaan, dan *sales growth* secara simultan berdampak pada *financial distress*. Nilai adjusted R-squared sebanyak 0,293 membuktikan bahwa ketiga variabel tersebut menjelaskan 29,3% variasi *financial distress*, sedangkan 70,7% terpengaruh oleh faktor lain di luar penelitian.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap *financial distress*

Berdasarkan analisis regresi dengan random effect model, variabel likuiditas mempunyai dampak positif signifikan pada *financial distress* dengan nilai probabilitas 0,0000 dan koefisien 0,829896. Artinya, peningkatan likuiditas justru akan mengurangi risiko terwujudnya *financial distress*. Perolehan ini selaras dengan hipotesis awal, serta selaras dengan studi yang dilaksanakan oleh (Purwanti, 2022), likuiditas yang dihitung menggunakan indikator current ratio berdampak positif pada *financial distress* yang diproyeksikan oleh Altman Z-Score, apabila nilai current ratio menurun maka, nilai satuan Altman Z-Score juga akan rendah, potensi terjadinya kesulitan keuangan perusahaan semakin meningkat. Keadaan keuangan perusahaan semakin baik jika likuiditas semakin tinggi, hal ini disebabkan suatu perusahaan mempunyai aset lancar yang cukup guna mencapai kewajiban perusahaan (Anisa et al., 2023)

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial distress*

Dengan probabilitas 0,0085 dan koefisien -0,599295, variabel standar perusahaan berdampak negatif signifikan terhadap *financial distress*, hal tersebut berlandaskan analisis regresi dengan random effect model.

Artinya, semakin meningkat standar perusahaan, semakin meningkat kemungkinan mengalami *financial distress*. Perolehan ini tidak sesuai dengan hipotesis penulis namun, sejalan dengan Wangsih et al., (2021), yang mengungkapkan jika variabel standar perusahaan berdampak negatif terhadap kesulitan keuangan yang diproyeksikan dengan menggunakan altman z-score, yang berarti semakin tinggi total aktiva perusahaan maka tingkat *financial distress* akan meningkat karena skor altman z-score akan semakin rendah. Hal ini dapat terjadi ketika konsep perusahaan menitikberatkan pada hutang jangka panjang untuk dapat melunasi hutang jangka pendek tanpa menggunakan aset dalam seluruh pembiayaan perusahaan, dan aset lancar perusahaan tidak lebih besar dari hutang lancarnya (Wulandari & Fitria., 2019).

4. Pengaruh *Sales growth* Terhadap *Financial distress*

Berdasarkan analisis regresi dengan random effect model, variabel *sales growth* tidak berdampak signifikan bagi *financial distress* dengan perolehan probabilitas 0,4424 $> 0,05$. Artinya, kenaikan atau penurunan penjualan tidak berdampak dengan langsung terhadap keadaan keuangan perusahaan. Perolehan ini tidak sesuai oleh hipotesis penulis, namun sejalan dengan penelitian Wangsih et al. (2021).

Penurunan penjualan belum tentu langsung menyebabkan *financial distress* karena perusahaan masih bisa ditopang oleh profit atau penjualan sebelumnya, serta suatu perusahaan bisa memiliki perkembangan penjualan yang meningkat tetapi juga bisa diikuti oleh pertumbuhan tanggungan dasar penjualan yang tinggi dapat menghasilkan profit yang rendah. Oleh sebab itu, perkembangan penjualan tidak dapat mencegah perusahaan dari situasi *financial distress* (Giarto & Fachrurrozie, 2020)

V. Kesimpulan dan Saran

A. Kesimpulan

Perolehan uji simultan menandakan jika likuiditas, standar perusahaan, dan *sales growth* dengan serentak berpengaruh pada *financial distress* dalam perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang tercatat di BEI

periode 2019–2023, dengan koefisien determinasi sebesar 29,3%. Dengan parsial, likuiditas berdampak positif, ukuran perusahaan berdampak negatif, sementara *sales growth* tidak berdampak pada *financial distress*.

B. Saran

1. Aspek Teoritis

Berdasar dari perolehan penelitian ditemukan dua pengaruh dari tiga variabel independent pada variabel dependen yakni, pengaruh positif dari likuiditas, serta pengaruh negatif dari standar perusahaan pada *financial distress* yang kemungkinan disebabkan oleh kurangnya atau keterbatasan pada sampel penelitian serta periode penelitian yang singkat. Oleh sebab itu, diharapkan bagi peneliti selanjutnya untuk menambahkan atau memperbanyak dan memperluas jumlah sampel dan periode penelitian yang diharapkan mampu memberikan referensi untuk penelitian berikutnya.

2. Aspek Praktis

- a. Teruntuk Perusahaan, perolehan penelitian ini bisa dimanfaatkan untuk memahami pengaruh negatif dan positif dari likuiditas sehingga perusahaan dapat mengenali dan mengendalikan risiko keuangan secara lebih optimal, serta pengaruh buruk dari kapasitas perusahaan terhadap potensi terjadinya *financial distress*, perusahaan dapat memungkinkan untuk mengambil tindakan preventif guna menghindari permasalahan keuangan yang serius, sehingga keberlangsungan usaha lebih terjamin dan dapat memberikan pengurangan terwujudnya *financial distress*.
- b. Teruntuk Investor, penelitian ini bisa berguna dalam menilai risiko investasi dalam perusahaan terutama pada sub-sektor makanan dan minuman agar pengambilan keputusan investasi menjadi lebih tepat. Pemahaman terhadap pengaruh positif likuiditas, serta pengaruh negatif ukuran perusahaan mengenai *financial distress* bisa membantu investor dalam menyusun portofolio investasi yang lebih aman dan memilih perusahaan dengan potensi keuangan yang lebih stabil. Dengan demikian, risiko kerugian finansial dapat berkurang

REFERENSI

- Aminah, W., Fahlevi, A. R., & Zalfadiva, D. S. (2023). Determinan Nilai Perusahaan: Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan. *Jurnal E-Bis*, 7(2), 693–704. <https://doi.org/10.37339/e-bis.v7i2.1342>
- Anisa, S., Shafitranata, S., Azizah MT, R., & Octavia, R. (2023). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap *Financial distress* Perusahaan Makanan dan Minuman di Indonesia Sebelum dan Saat Covid-19. *Nominal Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 12(2), 166–176. <https://doi.org/10.21831/nominal.v12i2.58346>
- Diah, P. ., & Putri, W. (2021). The Effect of Operating Cash Flows, *Sales growth*, and Operating Capacity in Predicting *Financial distress*. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 6(1), 643–644. www.ijisrt.com638
- Fachrudin, K. A., & Ihsan, M. F. (2021). The effect of financial distress probability, firm size and liquidity on stock return of energy users companies in Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 11(3), 296–300. <https://doi.org/10.32479/ijeep.10677>
- Fuji Fiolin Gultom, & Diana Hasyim. (2025). Pengaruh Likuiditas dan Leverage Terhadap Financial Distress dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2023. *GEMILANG: Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 5(2), 52–75. <https://doi.org/10.56910/gemilang.v5i2.1958>
- Giarto, R. V. D., & Fachrurrozie, F. (2020). The Effect of Leverage, Sales Growth, Cash Flow on Financial Distress with Corporate Governance as a Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 9(1), 15–21. <https://doi.org/10.15294/aaaj.v9i1.31022>
- Hapsari, D. W., Yadiati, W., Suharman, H., & Rosdini, D. (2023). The Mediating Impact of Value Chain in The Link Between Corporate Governance and SOE's Performance. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 17(2), 75–85. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v17i2.06>
- Hidayat, W. W., & Yuniati, T. (2024). Determination of *Financial distress* in Transportation Equipment Industry: Evidence from Indonesia. *Quality - Access to Success*, 25(199), 262–271. <https://doi.org/10.47750/QAS/25.199.29>
- Hutauruk, M. R., Mansyur, M., Rinaldi, M., & Situru, Y. R. (2021). Financial Distress Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JPS (Jurnal Perbankan Syariah)*, 2(2), 237–246. <https://doi.org/10.46367/jps.v2i2.381>

- Kartika, A., Abdul Rozak, H., Nurhayat, I., & Daniel Bagana, B. (2020). Rasio Keuangan Sebagai Prediksi *Financial distress*. *Prosiding SENDI_U*, 978–979.
- Kristanti, F. T., & Pancawitri, S. (2024). Some Factors Affecting Financial Distress in Telecommunication Companies in Southeast Asia. *Business: Theory and Practice*, 25(1), 190–199. <https://doi.org/10.3846/btp.2024.20018>
- Liahmad, L., Rusnindita, K., Utami, Y. P., & Sitompul, S. (2021). c. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 4(1), 1305–1312. <https://doi.org/10.33258/birci.v4i1.1757>
- Muzharoatiningsih, M., & Hartono, U. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan, *Sales growth*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial distress* Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bei Periode 2017-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(3), 747–758. <https://journal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/17977>
- Nadiya Nafisamuna, & Nurfauziah. (2022). Potentials Of Financial Distress Before And During Covid-19 Pandemic In Food And Beverage Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Science, Technology & Management*, 3(4), 1211–1218. <https://doi.org/10.46729/ijstm.v3i4.574>
- Pertiwi Lolo, Y. E., & Yuliandhari, W. S. (2020). The Effect of Profitability, Liquidity and Solvency on Corporate Social Responsibility. *JASa (Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi)*, 4(3), 465–472. <https://doi.org/10.36555/jasa.v4i3.1408>
- Prabasari, B., & Amalia, N. R. (2022). Pengaruh *Sales growth* Dan Capital Structure Terhadap Financial Performace. *Solusi*, 20(3), 230. <https://doi.org/10.26623/slsi.v20i3.5357>
- Rahma, N. H., & Dillak, V. J. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, *Sales growth* Dan Intangible Asset Terhadap *Financial distress*. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(3), 378–395.
- Ridha Pranita, K., & Titik Kristanti, F. (2020). Analisis *Financial distress* Menggunakan Analisis Survival. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 9(2), 240–257. www.kemenperin.go.id
- Riyadh, H. A., Al-Shmam, M. A., & Firdaus, J. I. (2022). Corporate Social Responsibility and GCG Disclosure on Firm Value with Profitability. *International Journal of Professional Business Review*, 7(3). <https://doi.org/10.26668/businessreview/2022.v7i3.e655>
- 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>
- Setiawan, R., & Fitria, Y. (2020). Pengaruh Debt Ratio, Current Ratio dan Return on Assets terhadap *Financial distress* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Akuntabel*, 17(2), 2020–2226. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/AKUNTABEL>
- Setyowati, W., & Sari Nanda, N. R. (2019). Pengaruh Likuiditas, Operating Capacity, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Financial distress* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2017). *Jurnal Magisma*, 4(2), 618–624.
- Sudaryanti, D., & Dinar, A. (2019). Analisis Prediksi Kondisi *Financial distress* Menggunakan Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Financial Leverage Dan Arus Kas. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 13(2), 101–110. <https://doi.org/10.32812/jibeka.v13i2.120>
- Sugiyono (2021). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung : Alfabeta.
- Wangsih, I. C., Yanti, D. R., Yohana, Y., Kalbuana, N., & Cahyadi, C. I. (2021). Influence of Leverage, Firm Size, and *Sales growth* on *Financial distress*. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 5(4), 180–194. www.ceicdata.com
- Wulandari, V. S., & Fitria, A. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial distress*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(1), 1–19.