

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

A. Kajian Pustaka

1. Grand Theory

Signalling Theory (Teori Sinyal)

Signalling Theory (Teori Sinyal) merupakan suatu teori yang dikemukakan oleh Michael Spence di tahun 1973 dan diperbarui oleh Ross pada tahun 1977, berisi tentang bagaimana manajemen perusahaan bertindak untuk menunjukkan kepada investor bagaimana pimpinan dapat melihat potensi masa depan perusahaan. Teori sinyal diartikan sebagai salah satu dasar teoritis yang relevan dalam memahami *financial distress* serta dalam melakukan analisis terhadap rasio keuangan. Dalam konteks teori ini, perusahaan menyampaikan sinyal-sinyal berupa kinerja keuangan kepada pihak luar, seperti investor maupun kreditor, sebagai bentuk komunikasi mengenai keadaan finansial yang sedang dihadapi. Informasi tersebut umumnya dijelaskan melalui pencatatan kinerja keuangan yang disusun secara berkala dalam laporan keuangan. Selanjutnya, rasio keuangan dimanfaatkan sebagai instrumen analisis untuk menilai performa keuangan perusahaan dan memberikan gambaran awal mengenai potensi munculnya kondisi *financial distress* (Permata & Aminah, 2023).

Tujuan dari teori ini adalah bahwasanya informasi diharapkan memiliki efek positif dan mendukung keputusan perusahaan dan politik

investor yang mempengaruhi keputusan investasi untuk meningkatkan nilai kinerja perusahaan (Ningrum & Riharjo, 2025). Informasi yang diberikan oleh perusahaan dapat berupa berita baik seperti kondisi perusahaan yang baik, pengumuman laba, pembagian dividen dan informasi berita buruk dapat berupa kerugian perusahaan sehingga tidak dapat membagi dividen, atau hutang perusahaan yang terlalu banyak sehingga meningkatkan risiko kebangkrutan (Dirman, 2020).

Sinyal yang disampaikan oleh perusahaan merupakan informasi yang menggambarkan langkah-langkah yang telah diambil oleh manajemen dalam mewujudkan kepentingan pemilik perusahaan. Bentuk sinyal ini dapat berupa promosi maupun informasi lain yang menunjukkan bahwasanya kondisi perusahaan lebih unggul dibandingkan dengan perusahaan lain di industrinya. Teori sinyal ini dapat dimanfaatkan untuk memperkirakan kemungkinan terjadinya *financial distress* melalui penyampaian informasi kepada pihak eksternal terkait situasi keuangan perusahaan. Dengan demikian, sinyal menjadi alat komunikasi strategis antara perusahaan dan para pemangku kepentingan. Apabila perusahaan berada dalam sebuah masalah atau kesulitan keuangan, maka itu dapat menjadi sinyal negatif bagi investor. Sedangkan jika perusahaan sedang tidak berada dalam suatu masalah, maka itu akan menjadi sinyal positif yang ditangkap oleh investor dan calon investor yang akan menanamkan modalnya pada suatu perusahaan (Sari & Estuti, 2023).

Dalam kerangka teori ini, perusahaan menyampaikan sinyal-sinyal terkait kinerja keuangan sebagai bentuk komunikasi kepada pihak luar, seperti investor maupun kreditor, guna memberikan gambaran mengenai kondisi finansial yang sedang dihadapi. Cerminan dari kinerja keuangan tersebut tampak dalam laporan keuangan yang disusun secara berkala. Selain itu, rasio keuangan dimanfaatkan sebagai alat analisis untuk mengevaluasi performa keuangan perusahaan dan dapat menjadi indikator awal adanya potensi *financial distress* di masa mendatang.

Keterkaitan antara *financial distress* dan teori sinyal terletak pada bagaimana penambahan utang oleh perusahaan dapat diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal yang bersifat positif. Hal ini disebabkan oleh anggapan bahwasanya dana pinjaman tersebut digunakan untuk mendukung aktivitas operasional atau ekspansi usaha perusahaan. Namun demikian, peningkatan utang perlu diimbangi dengan peningkatan laba. Apabila tambahan utang tidak disertai dengan pertumbuhan laba, dan total aset perusahaan berada di bawah total kewajiban, maka perusahaan berisiko mengalami kesulitan dalam memenuhi pembayaran utangnya. Keadaan ini pada akhirnya dapat mengarah pada *financial distress*, dan akan dianggap sebagai sinyal negatif oleh para investor (Pratiwi & Sasongko, 2023).

2. *Financial Distress*

a. *Pengertian Financial Distress*

Financial distress merupakan keadaan dimana perusahaan mengalami masalah keuangan yang dapat membahayakan kelangsungan operasional suatu perusahaan. Situasi ini ditandai dengan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya, seperti pelunasan utang atau pembayaran bunga pinjaman, yang dapat meningkatkan risiko terjadinya kebangkrutan (Marheni *et al.* 2022). *Financial distress* diartikan sebagai tahap awal penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh perusahaan sebelum memasuki fase kebangkrutan atau proses likuidasi. Situasi ini ditunjukkan melalui ketidakmampuan perusahaan dalam menyediakan dana yang diperlukan untuk memenuhi kewajiban finansial yang telah mencapai tenggat waktu. Kondisi semacam ini dapat menjadi peringatan awal bagi manajemen dan pemangku kepentingan untuk segera mengambil langkah perbaikan (Bukhari & Rozalinda, 2022).

Dengan adanya deteksi dini atas kesulitan keuangan, perusahaan dapat segera mengambil langkah restrukturisasi atau perbaikan untuk menghindari krisis keuangan yang lebih parah. Upaya prediksi ini menjadi hal yang menarik dan penting bagi berbagai pihak yang berkepentingan (Lau, 2021). Kesulitan keuangan ini dapat timbul akibat ketidakmampuan perusahaan dalam

mengelola dan mempertahankan sumber daya keuangannya secara efisien, yang pada akhirnya dapat menimbulkan kerugian. Oleh karena itu, penting untuk memahami penyebab kegagalan perusahaan sebelum kondisi tersebut berkembang menjadi kebangkrutan atau krisis keuangan (Wulandari & Jaeni, 2021).

Setiap perusahaan, baik yang berskala besar maupun kecil, berpotensi mengalami kesulitan keuangan. Hal ini disebabkan oleh faktor-faktor penyebab *financial distress* yang dapat berasal dari dalam (internal) maupun luar (eksternal) perusahaan (Prasetyo & Kristanti, 2021). Menurut Faldiansyah *et al.* (2020) faktor internal yang memengaruhi *financial distress* meliputi tingginya jumlah utang, kendala arus kas, dan kerugian operasional yang dialami perusahaan selama beberapa tahun. Namun, meskipun ketiga masalah tersebut berhasil diatasi, perusahaan belum tentu terbebas dari risiko *financial distress* karena masih terdapat faktor eksternal, seperti kenaikan suku bunga. Kenaikan ini dapat menyebabkan peningkatan beban bunga atas pinjaman yang harus ditanggung oleh perusahaan.

b. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Financial Distress*

Primawan (2023) menjelaskan faktor yang mempengaruhi *financial distress*, diantaranya sebagai berikut:

1) Likuiditas

Likuiditas mengindikasikan seberapa mampu suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancarnya. Ketika tingkat likuiditas rendah, hal ini mencerminkan keterbatasan aset yang siap dicairkan untuk membayar utang yang telah jatuh tempo, sehingga dapat meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Kondisi ini perlu diantisipasi agar tidak berkembang menjadi krisis keuangan yang lebih serius.

2) Leverage

Leverage mengukur sejauh mana perusahaan membiayai operasionalnya dengan utang. Rasio utang yang tinggi menunjukkan ketergantungan terhadap pembiayaan eksternal dan meningkatkan risiko gagal bayar. Perusahaan dengan leverage tinggi memiliki kemungkinan lebih besar mengalami *financial distress* jika pendapatannya tidak cukup untuk membayar bunga dan pokok utang.

3) Profitabilitas

Profitabilitas yang rendah atau negatif menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu menghasilkan laba dari operasionalnya. Dalam jangka panjang, hal ini mengganggu arus kas dan memperburuk posisi keuangan, yang pada akhirnya dapat menjerumuskan perusahaan dalam *financial distress*.

4) Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*)

Pertumbuhan penjualan yang melambat atau negatif mencerminkan penurunan permintaan pasar atau daya saing perusahaan. Hal ini berisiko menurunkan pendapatan dan arus kas, yang berdampak pada ketidakmampuan memenuhi kewajiban finansial.

5) Ukuran Perusahaan

Perusahaan besar umumnya memiliki akses yang lebih luas ke sumber daya, pasar, dan pembiayaan, serta cenderung lebih stabil dibandingkan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan menjadi faktor penentu daya tahan terhadap krisis keuangan.

6) Pengelolaan Dana

Pengelolaan dana yang tidak efektif dapat mengakibatkan rendahnya likuiditas dan memperbesar risiko terjadinya krisis keuangan.

Menurut Sudrajad dan Wijayanti (2019) faktor-faktor yang menjadi penyebab *financial distress*, diantaranya sebagai berikut:

1) Faktor Eksternal

- a. Faktor konsumen mencakup perubahan keinginan konsumen yang berdampak pada jenis produk (baik barang maupun jasa) yang mereka konsumsi.

- b. Faktor persaingan dapat muncul ketika konsumen atau pelanggan berpindah ke perusahaan lain akibat menurunnya kualitas layanan maupun produk yang ditawarkan.
- c. Faktor yang berasal dari kreditur, seperti menurunnya tingkat kepercayaan mereka, dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam memperoleh kredit, yang pada akhirnya berpotensi menimbulkan masalah keuangan.

2) Faktor Internal

- a. Kinerja manajemen yang buruk dapat disebabkan oleh rendahnya kemampuan, kurangnya keterampilan, serta minimnya pengalaman yang dimiliki oleh tim manajemen.
- b. Adanya kerugian perusahaan yang timbul akibat penyalahgunaan kekuasaan atau tindakan manipulatif yang dilakukan oleh manajemen tingkat atas maupun oleh karyawan.
- c. Terjadinya tunggakan dari nasabah akibat besarnya nilai kredit yang diberikan, sehingga nasabah mengalami kesulitan dalam melakukan pelunasan.

c. Tujuan *Financial Distress*

Menurut Putri & Heriningsih (2023) tujuan *financial distress*, diantaranya sebagai berikut:

- 1) Manajemen perusahaan memiliki potensi untuk segera mengambil langkah-langkah guna menghindari terjadinya restrukturisasi perusahaan.
- 2) Sebagai upaya memenuhi kewajiban utang dan memperkuat struktur manajemen, perusahaan dapat mempertimbangkan alternatif berupa merger atau akuisisi.
- 3) Financial distress berfungsi sebagai indikator awal yang mengisyaratkan potensi kebangkrutan perusahaan di masa depan.

d. Indikator *Financial Distress*

Financial distress merupakan situasi di mana perusahaan mengalami penurunan kinerja keuangan sehingga tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jika kondisi ini tidak segera ditangani, perusahaan berisiko menghadapi kebangkrutan. *Financial distress* menggambarkan potensi kebangkrutan akibat ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban serta rendahnya laba. Oleh karena itu, penting untuk mengembangkan analisis *financial distress* guna mendeteksi tanda-tanda awal kesulitan keuangan, sehingga langkah pencegahan dapat segera

diambil untuk menghindari kebangkrutan di masa mendatang (Nasution *et al.* 2024).

Penelitian ini menggunakan metode *Altman Z-Score* yang dikembangkan oleh Edward I. Altman pada tahun 1968 dan dimodifikasi tahun 1995 sebagai alat ukur. *Altman Z-Score* merupakan salah satu metode yang digunakan untuk menilai kondisi kesehatan keuangan perusahaan dan mengevaluasi kinerja manajemennya. Model ini berbasis pada rasio keuangan yang bertujuan untuk memprediksi potensi kebangkrutan (*financial distress*) serta menilai stabilitas keuangan perusahaan (Irawan *et al.* 2021). Rumus *Altman Z-Score* sebagai alat prediksi kebangkrutan, adalah sebagai berikut:

$$Z\text{-Score} = 6,56 (X1) + 3,26 (X2) + 6,72 (X3) + 1,05 (X4)$$

Keterangan:

X1 = Modal Kerja/Total Aset

X2 = Laba ditahan/Total Aset

X3 = Pendapatan Sebelum Biaya Bunga dan Pajak/Total Aset

X4 = Nilai Ekuitas/Nilai Total Hutang

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut berdasarkan pada nilai *Z-score* dari model Altman yang dimodifikasi yaitu:

- 1) Jika nilai $Z < 1,1$ maka termasuk perusahaan yang mengalami

financial distress.

- 2) Jika nilai $1,1 < Z < 2,6$ maka termasuk *grey area* (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami *financial distress*).
- 3) Jika nilai $Z > 2,6$ maka termasuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

3. Likuiditas

a. Definisi Likuiditas

Menurut Yuriani *et al.* (2020) bahwasanya rasio likuiditas diartikan sebagai rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek dengan memanfaatkan aset lancar yang tersedia. Rasio-rasio tersebut bisa diukur dengan modal yang dimiliki perusahaan yaitu pos-pos aset lancar dan kewajiban lancar. Fungsi rasio likuiditas itu sendiri yaitu untuk menjelaskan atau menghitung kemampuan perusahaan dalam hal memenuhi liabilitas kepada pihak likuiditas badan usaha serta likuiditas perusahaan yang sudah jatuh tempo.

Likuiditas diartikan sebagai rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan memanfaatkan aset lancar yang dimiliki. Umumnya, rasio likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwasanya perusahaan mempunyai cukup aset yang mudah dicairkan guna memenuhi tanggungan finansial, seperti pembayaran bunga

pinjaman yang jatuh tempo. Sebaliknya, apabila rasio ini tergolong rendah, hal tersebut bisa menjadi sinyal awal adanya potensi kesulitan keuangan di masa mendatang. Oleh karena itu, semakin tinggi rasio likuiditas suatu perusahaan, maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* pun menjadi semakin kecil (Yuriani *et al.* 2020).

b. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Likuiditas

Menurut Jusmarni & Prihastuti (2021) faktor-faktor yang menjadi penyebab likuiditas, diantaranya sebagai berikut:

1) Rasio Utang

Rasio utang diartikan sebagai ukuran yang menunjukkan proporsi antara total utang perusahaan dengan keseluruhan aset yang dimilikinya. Informasi dari rasio ini dapat digunakan oleh investor untuk mengevaluasi seberapa besar tanggungan utang perusahaan jika dibandingkan dengan kekayaan yang dimiliki. Di sisi lain, pihak kreditur juga memanfaatkan rasio utang ini sebagai alat untuk menilai sejauh mana tingkat risiko finansial yang mungkin ditimbulkan oleh perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek.

2) Keragaman Arus Kas

Arus kas yang berasal dari aktivitas operasional memiliki peranan penting dalam menentukan tingkat likuiditas suatu perusahaan. Ketika arus kas masuk dari kegiatan operasional

meningkat, hal ini menunjukkan bahwasanya perusahaan memiliki kapasitas yang lebih besar untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dengan kata lain, arus kas operasional yang sehat dapat menjadi indikator kuat bagi stabilitas keuangan jangka pendek perusahaan.

3) Perputaran Modal

Tingginya perputaran modal kerja bisa disebabkan oleh rendahnya jumlah modal kerja yang dialokasikan untuk persediaan dan piutang, atau juga dapat mencerminkan keterbatasan modal kerja yang tersedia serta tingginya tingkat perputaran persediaan dan piutang.

c. Manfaat Likuiditas

Menurut Leonardo & Soetardjo (2024) likuiditas lebih dari hanya sekedar untuk membiayai utang perusahaan, namun terdapat beberapa kegunaan likuiditas pada perusahaan, diantaranya sebagai berikut:

- 1) Likuiditas berfungsi sebagai dana cadangan darurat bagi perusahaan, yang dapat segera dimanfaatkan untuk memenuhi kebutuhan mendesak, seperti biaya tak terduga, pengeluaran operasional, maupun pelunasan utang.
- 2) Likuiditas berperan sebagai bagian dari modal kerja perusahaan, yang membantu mendukung kebutuhan pembiayaan operasional maupun belanja modal. Dengan likuiditas yang memadai,

perusahaan dapat menjalankan aktivitas usahanya tanpa mengalami tekanan keuangan atau risiko *financial distress*.

- 3) Likuiditas juga berfungsi sebagai sumber dana tambahan yang dapat dimanfaatkan perusahaan untuk berbagai kebutuhan lainnya, seperti pembayaran dividen kepada pemegang saham, serta menghindari risiko gagal bayar yang berpotensi menimbulkan *financial distress*.

d. Indikator Likuiditas

Apabila jumlah aset lancar yang dimiliki perusahaan jauh melebihi total utang jangka pendeknya, hal ini menandakan bahwasanya perusahaan memiliki kapasitas yang lebih kuat dalam melunasi seluruh kewajiban jangka pendek. Secara sederhana, kemampuan perusahaan untuk menutupi utang jangka pendek dengan aset yang tersedia mencerminkan tingkat likuiditas yang sehat. Oleh karena itu, kondisi semacam ini memperkecil kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress* (Stepani & Nugroho, 2023).

Pada penelitian ini, pengukuran likuiditas dilakukan dengan menggunakan *current ratio*. Rasio likuiditas yang dipresentasikan melalui *current ratio* dimanfaatkan untuk memperkirakan potensi terjadinya *financial distress*, karena rasio tersebut menilai sejauh mana aset lancar yang dimiliki perusahaan mampu digunakan untuk melunasi kewajiban jangka pendek yang akan segera jatuh tempo.

Dengan kata lain, *current ratio* menjadi indikator penting dalam menilai kemampuan perusahaan menghadapi tekanan keuangan dalam jangka pendek (Fitri & Syamwil, 2020). Selain itu, *current ratio* juga lebih praktis digunakan dalam membandingkan kondisi keuangan antar perusahaan. Rumus likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio*, adalah sebagai berikut :

$$\text{CR (Current Ratio)} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

4. *Sales Growth*

a. *Definisi Sales Growth*

Sales growth merupakan peningkatan penjualan dari tahun ke tahun. Suatu perusahaan dapat dikatakan berhasil menerapkan strateginya apabila tingkat pertumbuhan penjualannya terus meningkat (Rahma & Dillak, 2021). Perusahaan dapat dinilai mengalami perkembangan jika terdapat peningkatan yang berkelanjutan dalam kegiatan operasional utamanya. Penilaian tingkat penjualan dilakukan dengan membandingkan jumlah penjualan pada akhir periode dengan penjualan pada periode dasar. Semakin besar pertumbuhan penjualan yang dicapai, maka semakin efektif pula strategi yang dijalankan oleh perusahaan tersebut. Peningkatan dalam rasio perbandingan penjualan mengindikasikan bahwasanya tren pertumbuhan penjualan semakin positif (Bintari & Rahayu, 2022).

Pertumbuhan penjualan mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu meningkatkan penjualan produknya, baik melalui peningkatan frekuensi transaksi maupun peningkatan jumlah produk yang terjual. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang positif berpeluang untuk menghasilkan laba yang lebih tinggi, sehingga kemungkinan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham pun semakin besar (Pangaribuan *et al.* 2020).

b. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Sales Growth*

Ayem & Saefudin (2023) menyatakan bahwasanya *sales growth* dipengaruhi pada lima faktor berikut ini:

1) Perubahan Harga

Perubahan harga berpengaruh besar terhadap laju pertumbuhan penjualan karena dapat memengaruhi permintaan konsumen serta pola pembelian konsumen. Penurunan harga berpotensi menarik lebih banyak pembeli, sehingga meningkatkan volume penjualan. Namun, jika harga terlalu rendah, hal ini bisa menurunkan persepsi konsumen terhadap kualitas produk. Sebaliknya, kenaikan harga dapat meningkatkan persepsi nilai dan margin keuntungan, tetapi berisiko mengurangi minat dari konsumen yang peka terhadap harga. Oleh karena itu, penyesuaian harga perlu dilakukan secara strategis agar tetap menarik bagi pelanggan sekaligus menjaga

profitabilitas, demi mencapai pertumbuhan penjualan yang optimal.

2) Perubahan Volume

Perubahan dalam volume penjualan merupakan salah satu faktor yang memengaruhi pertumbuhan penjualan perusahaan. Volume penjualan merujuk pada jumlah produk atau layanan yang berhasil dijual dalam kurun waktu tertentu. Peningkatan volume penjualan sering kali mencerminkan besarnya permintaan pasar, keberhasilan strategi pemasaran, serta efektivitas dalam distribusi produk. Selain itu, kenaikan volume juga dapat menunjukkan bertambahnya jumlah pelanggan atau meningkatnya frekuensi pembelian oleh konsumen. Dalam pengembangan bisnis, pertumbuhan volume penjualan tidak hanya mendorong peningkatan pendapatan, tetapi juga membantu perusahaan mencapai efisiensi melalui skala ekonomi. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengawasi dan mengelola perubahan volume penjualan secara strategis sebagai tolak ukur kinerja dan potensi pertumbuhan jangka panjang.

3) Akuisisi/Divestasi

Akuisisi dan divestasi merupakan strategi korporasi yang dapat memengaruhi pertumbuhan penjualan secara signifikan. Akuisisi, yaitu tindakan mengambil alih kepemilikan atau kontrol atas perusahaan lain, memungkinkan perusahaan untuk

menjangkau pasar baru, menambah variasi produk, serta meningkatkan kapasitas produksi dan distribusi, yang pada akhirnya mendorong pertumbuhan volume dan nilai penjualan. Sementara itu, divestasi yaitu pelepasan aset atau unit bisnis yang tidak lagi menjadi prioritas, sehingga dapat membantu perusahaan memusatkan perhatian pada pasar inti yang lebih menjanjikan dan menguntungkan. Bila diterapkan dengan tepat dan berdasarkan analisis yang matang, kedua strategi ini mampu mendorong pertumbuhan penjualan melalui efisiensi operasional, terciptanya sinergi antarunit bisnis, serta penguatan daya saing perusahaan di pasar.

4) Perubahan Nilai Tukar

Perubahan nilai tukar merupakan faktor eksternal yang berpengaruh besar terhadap pertumbuhan penjualan, terutama bagi perusahaan yang terlibat dalam perdagangan internasional. Fluktuasi nilai mata uang domestik terhadap mata uang asing dapat memengaruhi tingkat daya saing harga produk di pasar global. Jika nilai tukar domestik mengalami depresiasi, maka harga produk ekspor menjadi lebih kompetitif di mata konsumen luar negeri, sehingga permintaan dan volume penjualan cenderung meningkat. Sebaliknya, apresiasi nilai tukar membuat produk domestik menjadi lebih mahal di pasar internasional, yang dapat menurunkan daya saing dan berdampak negatif pada

penjualan. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengantisipasi risiko nilai tukar dengan menerapkan strategi manajemen seperti lindung nilai (*hedging*) atau diversifikasi pasar agar tetap mampu menjaga dan meningkatkan pertumbuhan penjualan di tengah kondisi nilai tukar yang berfluktuasi.

c. Indikator *Sales Growth*

Sales growth dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas ekonominya, yang tercermin dari tingginya tingkat pertumbuhan penjualan. Untuk mengetahui besarnya pertumbuhan penjualan dalam suatu periode, dapat dilakukan dengan cara mengurangi penjualan pada periode berjalan dengan penjualan pada periode sebelumnya, lalu hasilnya dibagi dengan penjualan pada periode sebelumnya (Bintari & Rahayu, 2022).

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan efektivitas perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya dan berfungsi sebagai salah satu indikator utama kinerja. Perusahaan yang mencatat pertumbuhan penjualan positif menunjukkan keberhasilan dalam menarik minat konsumen serta memiliki peluang lebih besar untuk meraih laba yang lebih tinggi (Halim & Riswan, 2024). Rumus pengukuran *sales growth*, adalah sebagai berikut :

$$\text{Sales Growth} = \frac{(\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t - 1)}{\text{Penjualan } t - 1} \times 100\%$$

5. Ukuran Perusahaan

a. Definisi Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*firm size*) diartikan sebagai indikator yang merepresentasikan besar kecilnya suatu entitas bisnis, yang dilihat dari aspek pendapatan, jumlah aset, serta ekuitas yang dimiliki (Safitri & Kurnia, 2021). Besaran perusahaan ini mencerminkan skala operasional yang dapat diukur melalui total aset yang tercantum dalam laporan keuangan. Apabila perusahaan memiliki aset dalam jumlah besar, maka manajemen akan memiliki ruang gerak yang lebih luas dalam mengelola dan memanfaatkan aset tersebut untuk mendukung kelancaran operasional serta strategi pengembangan usaha di masa mendatang (Agustin & Sapari, 2024).

Ukuran perusahaan menjadi salah satu pertimbangan dalam menilai kemungkinan terjadinya *financial distress*, karena perusahaan yang lebih besar diperkirakan memiliki kemampuan lebih baik dalam memenuhi kewajibannya. Perusahaan berskala besar cenderung lebih mampu bersaing dan bertahan di industri, sehingga lebih mudah memperoleh akses terhadap pendanaan eksternal maupun fasilitas kredit (Syuhada *et al.* 2020).

Ketika nilai ukuran perusahaan tinggi, biasanya diikuti oleh tingginya keuntungan bersih yang diperoleh. Namun, sebagian perusahaan memilih untuk membagikan laba bersih tersebut kepada para pemegang saham. Semakin besar total aset yang dimiliki, maka

semakin besar pula keuntungan yang dapat dibagikan kepada pemegang saham, sementara porsi keuntungan yang digunakan untuk membayar kewajiban perusahaan cenderung lebih kecil (Nasution *et al.* 2024).

b. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Ukuran Perusahaan

Angga & Wiksuana (2016) menyatakan bahwasanya ukuran perusahaan mempengaruhi pada tiga faktor berikut ini:

- 1) Tenaga kerja, yaitu jumlah pegawai tetap dan honorer yang terdaftar atau bekerja di perusahaan pada suatu saat tertentu.
- 2) Tingkat penjualan, yaitu volume penjualan suatu perusahaan pada suatu periode tertentu.
- 3) Total utang, yaitu jumlah utang perusahaan pada periode tertentu.
- 4) Total aset, yaitu keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan pada saat tertentu.

Mawarni & Triyonowati (2017) menyatakan bahwasanya ukuran perusahaan berpengaruh pada tiga faktor utama yaitu:

- 1) Besarnya total aktiva

Aktiva merupakan harta yang dimiliki perusahaan baik aktiva lancar ataupun aktiva tetap. Jika aktiva perusahaan besar maka mencerminkan ukuran perusahaan disebut perusahaan besar begitu pun sebaliknya.

2) Besarnya hasil penjualan

Penjualan merupakan kegiatan untuk memenuhi kebutuhan konsumen dengan proses jual beli. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari besar kecilnya hasil penjualan. Jika penjualan yang cenderung besar maka perusahaan dapat dikategorikan perusahaan besar.

3) Besarnya kapitalisasi pasar

Kapitalisasi pasar merupakan jumlah surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan dalam satu pasar. Jika harga saham pada perusahaan di pasar mahal artinya semakin banyak jumlah saham yang beredar, hal ini membuat kapitalisasi pasar sebuah perusahaan tersebut semakin besar dan dikategorikan perusahaan besar.

c. Indikator Ukuran Perusahaan

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural dari total aset. Berdasarkan hasil perhitungan tersebut, perusahaan dengan total aset yang rendah akan dikategorikan sebagai perusahaan berukuran kecil. Semakin kecil ukuran suatu perusahaan, maka semakin terbatas pula jumlah aset yang dimilikinya. Perusahaan berskala kecil umumnya memiliki tingkat stabilitas yang lebih rendah dalam menghadapi potensi risiko terjadinya *financial distress* (Varirera & Adi, 2021).

Ukuran perusahaan dapat memberikan nilai lebih atau keuntungan bagi investor dan kreditor. Keyakinan investor dan kreditor dalam menanamkan modal atau memberikan pinjaman kepada perusahaan dapat mencegah perusahaan dari risiko *financial distress*. Kepemilikan aset yang besar memberikan dampak positif bagi perusahaan, karena aset tersebut dapat menjadi jaminan yang meyakinkan investor dan kreditor untuk memberikan dukungan finansial (Muslimin & Bahri, 2022). Ukuran Perusahaan dihitung dengan rumus berikut :

$$Firm\ Size = LN (Total\ Aset)$$

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini mengacu pada penelitian terdahulu yang digunakan sebagai arahan dan pembandingan. Adapun penelitian yang dilakukan para ahli sebagai pedoman pada penelitian dirangkum dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

NO	JUDUL, PENULIS, TAHUN PENELITIAN	VARIABEL PENELITIAN	METODE PENELITIAN & TEKNIK ANALISIS	HASIL PENELITIAN
1.	<i>The effect of leverage, activity, profitability, growth, and firm size on financial distress</i> Pengaruh Leverage, Aktivitas,	Variabel X • Leverage (X1): <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> • Aktivitas (X2) : <i>Total Assets Turn Over</i> (TATO) • Profitabilitas (X3): <i>Return</i>	• Jenis Penelitian: Kuantitatif • Sampel: <i>Purposive Sampling</i> • Instrument Pengumpulan Data: Studi Pustaka	• <i>Leverage</i> tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> • Aktivitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>

NO	JUDUL, PENULIS, TAHUN PENELITIAN	VARIABEL PENELITIAN	METODE PENELITIAN & TEKNIK ANALISIS	HASIL PENELITIAN
	Profitabilitas, <i>Sales Growth</i> dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial Distress</i> Penulis: Agatharuna & Suriawinata (2025)	<i>on Assets</i> (ROA) • <i>Sales Growth</i> (X4) • Ukuran Perusahaan (X5): Ln (Total Aset) Variabel Y <i>Financial Distress: Interest Coverage Ratio</i> (ICR)	• Teknik Analisis Data: Analisis regresi logistik	• Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> • <i>Sales growth</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>financial distress</i> • Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>financial distress</i>
2.	Pengaruh Leverage, Likuiditas, Rasio Aktivitas dan <i>Sales Growth</i> terhadap <i>Financial Distress</i> Penulis: Putri & Artini (2025)	Variabel X • Leverage (X1): DAR • Likuiditas (X2): <i>current ratio</i> • Aktivitas (X3): <i>total aset turn over</i> • <i>Sales Growth</i> (X4) Variabel Y <i>Financial distress: Interest Coverage Ratio</i> (ICR)	• Jenis Penelitian: Kuantitatif • Teknik Pengambilan Sampel: <i>Purposive Sampling</i> • Instrument Pengumpulan Data: Data sekunder • Teknik Analisis Data: Analisis regresi logistic menggunakan software analisis SPSS (<i>Statistical Product and Service Solutions</i>)	• Leverage tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> • Likuiditas tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> • Rasio aktivitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> . • <i>Sales growth</i> tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
3.	Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas dan Leverage	Variabel X • Likuiditas (X1): <i>current ratio</i>	• Jenis Penelitian: Kuantitatif • Sampel: <i>Purposive Sampling</i>	• Likuiditas memberi pengaruh positif pada <i>financial distress</i>

NO	JUDUL, PENULIS, TAHUN PENELITIAN	VARIABEL PENELITIAN	METODE PENELITIAN & TEKNIK ANALISIS	HASIL PENELITIAN
	terhadap <i>Financial Distress</i> Penulis : Ngabito (2024)	<ul style="list-style-type: none"> • Aktivitas (X2): <i>total aset turn over</i> • Profitabilitas (X3): <i>Return on Assets (ROA)</i> • Leverage (X4): <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> <p>Variabel Y <i>Financial distress</i> $= \alpha - \beta_1 CR - \beta_2 TAT - \beta_3 ROA + \beta_4 DER + \varepsilon$</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Instrument Pengumpulan Data: • Dokumentasi • Teknik Analisis Data: Uji normalitas, pengujian auto korelasi, pengujian multikoleniaritas, pengujian heterokedastisitas , pengujian simultan (uji f), pengujian parsial (uji t), pengujian adjusted R² 	<ul style="list-style-type: none"> • Aktivitas memberi pengaruh positif pada <i>financial distress</i> • Profitabilitas memberi pengaruh positif pada <i>financial distress</i> • Leverage memberi pengaruh positif pada <i>financial distress</i>
4.	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap <i>Financial Distress</i> (Sub Sektor Hotel, Restaurant, dan Pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022) Penulis: Septiani (2024)	<p>Variabel X</p> <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas (X1): ROA • Leverage (X2): DER • Likuiditas (X3): <i>Current Ratio</i> <p>Variabel Y <i>Financial Distress: Interest Coverage Ratio (ICR)</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> • Jenis Penelitian : Kuantitatif, khususnya desain kausalitas • Sampel: <i>Purposive Sampling</i> • Instrument Pengumpulan Data: Data Sekunder • Teknik Analisis Data: statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan analisis regresi logistik 	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas berdampak signifikan terhadap <i>financial distress</i> dengan arah negatif. • <i>Leverage</i> berdampak tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> dengan arah negatif. • Likuiditas berdampak tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> dengan arah negatif.
5.	Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan	<p>Variabel X</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ukuran perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Jenis Penelitian: Kuantitatif, • Teknik Pengambilan 	<ul style="list-style-type: none"> • Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan

NO	JUDUL, PENULIS, TAHUN PENELITIAN	VARIABEL PENELITIAN	METODE PENELITIAN & TEKNIK ANALISIS	HASIL PENELITIAN
	Penjualan terhadap <i>Financial Distress</i> Penulis: Nasution & Utami (2024)	(X1): Ln =total asset • Pertumbuhan penjualan (X2) Variabel Y <i>Financial Distress: Altman Z-Score</i>	Sampel: <i>Purposive Sampling</i> • Instrument Pengumpulan Data: Data Sekunder • Teknik Analisis Data: Uji asumsi klasik, Regresi Linier Berganda, dan Koefisien Determinasi	terhadap <i>financial distress</i> • Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>
6.	Pengaruh <i>Sales Growth</i> , Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial Distress</i> Penulis : Ariyanti & Sopian (2024)	Variabel X • <i>Sales Growth</i> (X1) • Likuiditas (X2): CR • Ukuran perusahaan (X3): Ln =total asset Variabel Y <i>Financial Distress: Altman Z-Score</i>	• Jenis Penelitian : Kuantitatif, • Teknik Pengambilan Sampel: <i>Purposive Sampling</i> • Instrument Pengumpulan Data: Data Sekunder • Teknik Analisis Data: statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis	• <i>Sales growth</i> memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> . • Likuiditas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap <i>financial distress</i> . • Ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
7.	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial Distress</i>	Variabel X • Profitabilitas (X1): ROA • Likuiditas (X2): <i>Current Ratio</i> • Leverage (X3): <i>Debt Ratio</i> • Ukuran Perusahaan	• Jenis Penelitian: Kuantitatif • Sampel: <i>Purposive Sampling</i> • Instrument Pengumpulan Data: Dokumentasi	• Profitabilitas tidak berdampak pada <i>financial distress</i> • Likuiditas tidak berdampak pada <i>financial distress</i> • Leverage signifikansinya berdampak positif

NO	JUDUL, PENULIS, TAHUN PENELITIAN	VARIABEL PENELITIAN	METODE PENELITIAN & TEKNIK ANALISIS	HASIL PENELITIAN
	Penulis : Aullia & Lisiantara (2023)	(X4): Ln (Total Aset) Variabel Y <i>Financial Distress:</i> <i>Earning Per Share (EPS)</i>	• Teknik Analisis Data: Analisis Regresi Logistik	pada <i>financial distress</i> . • Ukuran perusahaan tidak berdampak pada <i>financial distress</i>
8.	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan <i>Consumer NonCyclicals</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019- 2021. Penulis : Stepani & Nugroho (2023)	Variabel X • Profitabilitas (X1): ROA • Likuiditas (X2): <i>Current Ratio</i> • Leverage (X3): DER • Ukuran Perusahaan (X4): Ln (Total Aset) Variabel Y <i>Financial Distress: Metode Grover</i>	• Jenis Penelitian: Kuantitatif • Sampel: <i>Purposive Sampling</i> • Instrument Pengumpulan Data: Studi kepastakaan dan dokumentasi • Teknik Analisis Data: Analisis Regresi Logistik	• Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> . • Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> . • Leverage tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . • Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
9.	Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap <i>Financial Distress</i> Penulis:	Variabel X • Profitabilitas (X1): ROA • Likuiditas (X2): <i>Current Ratio</i> • Leverage (X3): <i>Debt Ratio</i> Variabel Y <i>Financial Distress:</i>	• Jenis Penelitian: Kuantitatif • Sampel: <i>Purposive Sampling</i> • Instrument Pengumpulan Data: Dokumentasi • Teknik Analisis Data: Analisis	• Profitabilitas tidak berpengaruh pada <i>financial distress</i> dengan hasil pengujian nilai signifikansi $0.318 >$ 0.05 dan nilai t 1.009 < 2.007 . • Likuiditas berpengaruh pada <i>financial distress</i>

NO	JUDUL, PENULIS, TAHUN PENELITIAN	VARIABEL PENELITIAN	METODE PENELITIAN & TEKNIK ANALISIS	HASIL PENELITIAN
	Sari & Estuti (2023)	$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e_i$	Deskriptif dan Analisis Regresi Berganda	dengan hasil pengujian signifikansi $0.001 < 0.05$ dan nilai $t = 3.492 > 2.007$. • Leverage tidak berpengaruh pada <i>financial distress</i> dengan hasil pengujian signifikansi $0.781 > 0.05$ dan nilai $t = 0.279 < 2.007$
10.	Pengaruh GCG, Ukuran Perusahaan, dan <i>Sales Growth</i> terhadap <i>Financial Distress</i> Penulis: Muslimin & Bahri (2023)	Variabel X • <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) (X1): Kepemilikan Manajerial • Ukuran Perusahaan (X2): Ln (Total asset) • <i>Sales Growth</i> (X3) Variabel Y <i>Financial Distress: Altman Z-Score</i>	• Jenis Penelitian: Kuantitatif • Teknik Pengambilan Sampel: <i>Purposive Sampling</i> • Instrument Pengumpulan Data : Data Sekunder • Teknik Analisis Data: Uji asumsi klasik, Regresi Linier Berganda, Koefisien Determinasi, dan Uji Hipotesis	• <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i> . • Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i> . • <i>Sales growth</i> memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
11.	Pengaruh Leverage, Likuiditas, dan <i>Firm Size</i> terhadap Kondisi <i>Financial Distress</i>	Variabel X • Leverage (X1): DER • Likuiditas (X2): <i>Quick Ratio</i> • <i>Firm Size</i> (X3): Ln (Total asset)	• Jenis Penelitian: Kuantitatif • Teknik Pengambilan Sampel: <i>Purposive Sampling</i> • Instrument Pengumpulan	• Leverage tidak berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i> • Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i>

NO	JUDUL, PENULIS, TAHUN PENELITIAN	VARIABEL PENELITIAN	METODE PENELITIAN & TEKNIK ANALISIS	HASIL PENELITIAN
	Penulis: Sari & Wahyuni (2023)	Variabel Y <i>Financial Distress: Altman Z-Score</i>	Data : Data Sekunder • Teknik Analisis Data: Uji asumsi klasik, Regresi Linier Berganda, Koefisien Determinasi, dan Uji Hipotesis	• <i>Firm size</i> tidak berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i> .
12.	Pengaruh Likuiditas, <i>Operating Capacity, Sales Growth, Operating Cash Flow</i> dan Kepemilikan Institusional terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022) Penulis: Pratiwi & Sasongko (2023)	Variabel X • Likuiditas (X1): CR • <i>Operating Capacity</i> (X2): Total Asset Turnover • <i>Sales Growth</i> (X3) • <i>Operating Cash Flow</i> (X4) • Kepemilikan Institusional (X5) Variabel Y <i>Financial Distress: Altman Z-Score</i>	• Jenis Penelitian: Kuantitatif • Teknik Pengambilan Sampel: <i>Purposive Sampling</i> • Instrument Pengumpulan Data: Data Sekunder • Teknik Analisis Data: Analisis Statistik Deskriptif, Uji Kelayakan Model Regresi, Uji Keseluruhan Model, Analisis Regresi Logistik, dan Uji Parsial	• Likuiditas memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i> • <i>Operating Capacity</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • <i>Sales Growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • <i>Operating Cash Flow</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
13.	<i>Operating Capacity, Sales Growth, Managerial Agency Costs, and</i>	Variabel X • <i>Operating Capacity</i> (X1) • <i>Sales Growth</i> (X2)	• Jenis Penelitian: Kuantitatif • Teknik Pengambilan Sampel:	• <i>Operating Capacity</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i>

NO	JUDUL, PENULIS, TAHUN PENELITIAN	VARIABEL PENELITIAN	METODE PENELITIAN & TEKNIK ANALISIS	HASIL PENELITIAN
	Ownership Structure on Financial Distress in Indonesian Companies Kapasitas Operasional, Pertumbuhan Penjualan, Biaya Agensi Manajerial, dan Struktur Kepemilikan terhadap Kesulitan Keuangan pada Perusahaan di Indonesia Penulis: Puspasari <i>et al.</i> (2023)	<ul style="list-style-type: none"> • Managerial Agency Costs (X3) • Managerial Ownership (X4) • Institutional Ownership (X5) <p>Variabel Y <i>Financial Distress</i>: $y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Purposive Sampling • Instrument Pengumpulan Data: Studi Pustaka • Teknik Analisis Data: Analisis regresi data panel 	<ul style="list-style-type: none"> • Sales Growth memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> • Managerial Agency Costs memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> • Managerial Ownership memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> • Institutional Ownership memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i>
14.	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage dalam Memprediksi <i>Financial Distress</i> (Perusahaan Manufaktur Food and Beverage 2018-2020) Penulis:	<p>Variabel X</p> <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas (X1): ROA • Likuiditas (X2): <i>Current Ratio</i> • Leverage (X3): DAR <p>Variabel Y <i>Financial Distress</i>: Interest Coverage Ratio (ICR)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Jenis Penelitian: Studi konklusif – kausal • Sampel: Purposive Sampling • Instrument Pengumpulan Data: Dokumentasi • Teknik Analisis Data: Uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, 	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas secara signifikan berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> • Likuiditas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> • Leverage secara signifikan berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>.

NO	JUDUL, PENULIS, TAHUN PENELITIAN	VARIABEL PENELITIAN	METODE PENELITIAN & TEKNIK ANALISIS	HASIL PENELITIAN
	Alvernia & Maimunah (2022)		dan uji regresi berganda	
15.	Pengaruh <i>Sales Growth</i> , Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial Distress</i> Penulis: Rochendi & Nuryaman (2022)	Variabel X • <i>Sales Growth</i> (X1) • Likuiditas (X2): <i>Current Ratio</i> • Ukuran Perusahaan (X3): Ln (Total asset) Variabel Y <i>Financial Distress: Altman Z-Score</i>	• Jenis Penelitian: Kuantitatif • Teknik Pengambilan Sampel: <i>Purposive Sampling</i> • Instrument Pengumpulan Data: Data Sekunder • Teknik Analisis Data: Uji kelayakan Model regresi, Analisis regresi Logistik, Koefisien Determinasi, dan Uji Hipotesis	• <i>Sales growth</i> memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> . • Likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> . • Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
16.	<i>The Effects of Total Asset Turnover, Return on Assets, and Sales Growth on Financial Distress in Food and Beverage Companies over the Period 2016-2020</i> Pengaruh <i>Total Asset Turnover, Return on Assets, dan Sales</i>	Variabel X • <i>Total Asset Turnover</i> (TATO) • <i>Return on Assets</i> (ROA) • <i>Sales Growth</i> Variabel Y <i>Financial Distress: Altman Z-Score</i>	• Jenis Penelitian: Kuantitatif • Teknik Pengambilan Sampel: <i>Purposive Sampling</i> • Instrument Pengumpulan Data: Dokumentasi • Teknik Analisis Data: Analisis regresi data panel	• <i>Total Asset Turnover</i> (TATO) memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> • <i>Return on Assets</i> (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> • <i>Sales Growth</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i>

NO	JUDUL, PENULIS, TAHUN PENELITIAN	VARIABEL PENELITIAN	METODE PENELITIAN & TEKNIK ANALISIS	HASIL PENELITIAN
	<i>Growth terhadap Financial Distress</i> pada Perusahaan Makanan dan Minuman pada Periode 2016-2020 Penulis: Digdowiseiso & Ningrum (2022)			
17.	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap <i>Financial Distress</i> (Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2019) Penulis: Septiana & Sari (2021)	Variabel X • Kepemilikan Manajerial (X1) • Ukuran Perusahaan (X2): Ln (Total asset) • Leverage (X3): DER Variabel Y Financial Distress: <i>Altman Z-Score</i>	• Jenis Penelitian: Kuantitatif • Sampel: <i>Purposive Sampling</i> • Instrument Pengumpulan Data: Dokumentasi • Teknik Analisis Data: Uji Pemilihan Model, Uji Kecocokan Model, Uji Normalitas, Uji Hipotesis, Dan Uji F	• Kepemilikan Manajerial berdasarkan hasil uji nilai t berpengaruh signifikan pada <i>Financial Distress</i> . • Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> . • Leverage yang diukur dengan DER berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> .
18.	Pengaruh Rasio Keuangan terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Sektor	Variabel X • Profitabilitas (X1): ROA • Likuiditas (X2): <i>Current Ratio</i> • Leverage (X3): <i>DER</i>	• Jenis Penelitian: Kuantitatif • Sampel: <i>Purposive Sampling</i> • Instrument Pengumpulan	• Profitabilitas yang diukur menggunakan <i>Return On Asset</i> (ROA) berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .

NO	JUDUL, PENULIS, TAHUN PENELITIAN	VARIABEL PENELITIAN	METODE PENELITIAN & TEKNIK ANALISIS	HASIL PENELITIAN
	Perdagangan Eceran di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015- 2018 Penulis: Damajanti <i>et al.</i> (2021)	<ul style="list-style-type: none"> • Aktivitas (X4): TATO • <i>Sales Growth</i> (X5) Variabel Y <i>Financial Distress: Altman Z-Score</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Data: Dokumentasi • Teknik Analisis Data: Analisis regresi linier berganda 	<ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>. • Leverage yang diukur menggunakan <i>Debt Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> • Aktivitas yang diukur menggunakan <i>Total Aset Turn Over</i> (TATO) tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • <i>Sales growth</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>
19.	<i>The Influence of Liquidity, Leverage, Company Size and Profitability on Financial Distress</i> Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap <i>Financial Distress</i> Penulis:	Variabel X <ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas (X1): <i>Current Ratio</i> • Leverage (X2): <i>DER</i> • Ukuran Perusahaan (X3): Ln (Total asset) • Profitabilitas (X4): ROA Variabel Y <i>Financial Distress</i> : $= \beta_0 + b_1X_{1i-t} - b_2X_{2i-t} + b_3X_{3i-t} + b_4X_{4i-t} + e_{i-t}$	<ul style="list-style-type: none"> • Jenis Penelitian: Kuantitatif • Sampel: <i>Purposive Sampling</i> • Instrument Pengumpulan Data: Data primer dan data sekunder • Teknik Analisis Data: Analisis Regresi berganda 	<ul style="list-style-type: none"> • Rasio likuiditas, <i>leverage</i>, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi kondisi <i>financial distress</i>. • Rasio likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi kondisi <i>financial distress</i>. • Rasio <i>leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan dalam

NO	JUDUL, PENULIS, TAHUN PENELITIAN	VARIABEL PENELITIAN	METODE PENELITIAN & TEKNIK ANALISIS	HASIL PENELITIAN
	Arifin <i>et al.</i> (2021)			memprediksi kondisi <i>financial distress</i> . <ul style="list-style-type: none"> • Rasio ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi kondisi <i>financial distress</i>. • Rasio profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap prediksi <i>financial distress</i>.
20.	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, <i>Sales Growth</i> dan <i>Intangible Asset</i> terhadap <i>Financial Distress</i> Penulis: Rahma & Dillak (2021)	<p>Variabel X</p> <ul style="list-style-type: none"> • Struktur Modal (X1): DER • Ukuran Perusahaan (X2): Ln (Total asset) • <i>Sales Growth</i> (X3) • <i>Intangible Asset</i> (X4) <p>Variabel Y <i>Financial Distress</i>: <i>Altman Z-score</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> • Jenis Penelitian: Kuantitatif • Teknik Pengambilan Sampel: <i>Purposive Sampling</i> • Instrument Pengumpulan Data: Data Sekunder • Teknik Analisis Data: Metode analisis data, Analisis statistik deskriptif, Uji Menilai Kelayakan Model Regresi, Uji Menilai Keseluruhan Model, Uji Koefisien Determinasi, Uji Simultan, dan Uji Parsial 	<ul style="list-style-type: none"> • Struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> • Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i> • <i>Sales Growth</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i> • <i>Intangible Asset</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>

NO	JUDUL, PENULIS, TAHUN PENELITIAN	VARIABEL PENELITIAN	METODE PENELITIAN & TEKNIK ANALISIS	HASIL PENELITIAN
21.	<p><i>Financial Factors and Non-Financial to Financial Distress Insurance Companies That Listed in Indonesia Stock Exchange</i></p> <p>Faktor Finansial dan Non Finansial terhadap Kesulitan Keuangan Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia</p> <p>Penulis: Liahmad <i>et al.</i> (2021)</p>	<p>Variabel X</p> <ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas (X1): • <i>Cash Flow</i> (X2): • Ukuran Perusahaan (X3) • Profitabilitas (X4) • Kepemilikan Institusional (X5) • Komisaris Independen (X6) <p>Variabel Y</p> <p><i>Financial Distress: Altman Z-score</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> • Jenis Penelitian: Kuantitatif • Teknik Pengambilan Sampel: <i>Purposive Sampling</i> • Instrument Pengumpulan Data: Data Sekunder • Teknik Analisis Data: Analisis statistik deskriptif dan analisis regresi logistik. 	<ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap <i>financial distress</i>. • <i>Cash flow</i> tidak memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap <i>financial distress</i>. • Ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap <i>financial distress</i>. • Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap <i>financial distress</i>. • Kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap <i>financial distress</i>. • Komisaris Independen tidak memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap <i>financial distress</i>. • Likuiditas, <i>cash flow</i>, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, profitabilitas dan komisaris independen secara

NO	JUDUL, PENULIS, TAHUN PENELITIAN	VARIABEL PENELITIAN	METODE PENELITIAN & TEKNIK ANALISIS	HASIL PENELITIAN
				simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
22.	<i>Influence of Leverage, Firm Size, and Sales Growth on Financial Distress (Empirical Study on Retail Trade Sub-Sector Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2016-2020)</i>	<p>Variabel X</p> <ul style="list-style-type: none"> Leverage (X1): DAR <i>Firm Size</i> (X2): Ln (Total Assets) <i>Sales Growth</i> (X3) <p>Variabel Y</p> <p><i>Financial Distress: Interest Coverage Ratio (ICR)</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> Jenis Penelitian: Kuantitatif Teknik Pengambilan Sampel: <i>Purposive Sampling</i> Instrument Pengumpulan Data: Data sekunder Teknik Analisis Data: Model regresi logistik 	<ul style="list-style-type: none"> Leverage memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap <i>financial distress</i>. <i>Firm size</i> memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap <i>financial distress</i>. <i>Sales growth</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i>. Leverage, <i>firm size</i>, dan <i>sales growth</i> secara simultan memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i>.
	Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi Empiris pada Perusahaan Subsektor Perdagangan Eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)			

NO	JUDUL, PENULIS, TAHUN PENELITIAN	VARIABEL PENELITIAN	METODE PENELITIAN & TEKNIK ANALISIS	HASIL PENELITIAN
	Penulis: Wangsih <i>et al.</i> (2021)			
23.	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kondisi <i>Financial Distress</i> Penulis: Safitri & Kurnia (2021)	Variabel X <ul style="list-style-type: none"> Profitabilitas (X1): <i>Return on Equity</i> (ROE) Leverage (X2): <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) Arus Kas (X3) Ukuran Perusahaan (X4): Ln (Total asset) Variabel Y <i>Financial Distress: Earning Per Share</i> (EPS)	<ul style="list-style-type: none"> Jenis Penelitian: Kuantitatif Teknik Pengambilan Sampel: <i>Purposive Sampling</i> Instrument Pengumpulan Data: Data Sekunder Teknik Analisis Data: Analisis Statistik Deskriptif, Analisis Regresi Logistik, Kelayakan Model Regresi (Goodness of Fit Test), Keseluruhan Model (Overall Model Fit) 	<ul style="list-style-type: none"> Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel <i>financial distress</i>. Leverage memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel <i>financial distress</i>. Arus kas tidak memiliki pengaruh terhadap variabel <i>financial distress</i>. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap variabel <i>financial distress</i>.
24.	<i>Financial Distress: The Impacts of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, and Free Cash Flow</i> <i>Financial Distress: Dampak dari</i>	Variabel X <ul style="list-style-type: none"> Profitabilitas (X1): ROA Likuiditas (X2): <i>Current Ratio</i> Leverage (X3): <i>DER</i> Ukuran Perusahaan (X4): Ln (Total Aset) 	<ul style="list-style-type: none"> Jenis Penelitian: Kuantitatif Sampel: <i>Purposive Sampling</i> Instrument Pengumpulan Data: Studi Pustaka Teknik Analisis Data: Analisis 	<ul style="list-style-type: none"> Profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>Financial Distress</i> Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>. Leverage tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>.

NO	JUDUL, PENULIS, TAHUN PENELITIAN	VARIABEL PENELITIAN	METODE PENELITIAN & TEKNIK ANALISIS	HASIL PENELITIAN
	Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas Bebas Penulis: Dirman (2020)	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Free Cash Flow</i> (X5) <p>Variabel Y <i>Financial Distress: Altman Z-Score</i></p>	regresi linier berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i>. • <i>Free Cash Flow</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>.
25.	Pengaruh Likuiditas, Leverage, <i>Sales Growth</i> , <i>Operating Capacity</i> , dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i> (Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI Tahun 2017-2018) Penulis: Octaviani & Abbas (2020)	<p>Variabel X</p> <ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas (X1): CR • Leverage (X2): DER • <i>Sales Growth</i> (X3) • <i>Operating Capacity</i> (X4) • Ukuran Perusahaan (X5): Ln (Total Aset) <p>Variabel Y <i>Financial Distress: Altman Z-Score</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> • Jenis Penelitian: Kuantitatif • Teknik Pengambilan Sampel: <i>Purposive Sampling</i> • Instrument Pengumpulan Data: Data Sekunder • Teknik Analisis Data: Analisis Statistik Deskriptif, Model Estimasi Regresi Data Panel, Metode Pemilihan Model Regresi Data Panel, dan Uji Statistik 	<ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i>. • Leverage memiliki pengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> • <i>Sales growth</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i> • <i>Operating capacity</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>. • Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>.
26.	<i>The Effect of Leverage, Sales Growth, Cash Flow on Financial Distress with Corporate</i>	<p>Variabel X</p> <ul style="list-style-type: none"> • Leverage (X1) • <i>Sales Growth</i> (X2) • <i>Cash Flow</i> (X3) <p>Variabel Y</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Jenis Penelitian: Kuantitatif • Teknik Pengambilan Sampel: <i>Purposive Sampling</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Leverage memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i>. • <i>Sales Growth</i> tidak memiliki pengaruh

NO	JUDUL, PENULIS, TAHUN PENELITIAN	VARIABEL PENELITIAN	METODE PENELITIAN & TEKNIK ANALISIS	HASIL PENELITIAN
	<i>Governance as a Moderating Variable</i> Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Penjualan, Arus Kas terhadap Kesulitan Keuangan dengan Tata Kelola Perusahaan sebagai Variabel Moderasi Penulis: Giarto & Fachrurrozie (2020)	<i>Financial Distress: Interest Coverage Ratio (ICR)</i> Variabel Z <i>Corporate Governance</i>	<ul style="list-style-type: none"> Instrument Pengumpulan Data: Studi Pustaka Teknik Analisis Data: Analisis statistik deskriptif dan analisis statistik inferensial menggunakan IBM SPSS Statistics 24 	<p>terhadap <i>financial distress</i>.</p> <ul style="list-style-type: none"> <i>Cash Flow</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> Leverage yang di moderasi oleh <i>Corporate Governance</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>. <i>Sales Growth</i> yang di moderasi oleh <i>Corporate Governance</i> memiliki pengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>. <i>Cash Flow</i> yang di moderasi oleh <i>Corporate Governance</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i>.
27.	Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Properti dan Perumahan	Variabel X <ul style="list-style-type: none"> Likuiditas: <i>Current Ratio (CR)</i> Leverage: <i>Debt to Asset Ratio (DAR)</i> Ukuran Perusahaan: Ln (Total asset) Variabel Y	<ul style="list-style-type: none"> Jenis Penelitian: Kuantitatif Teknik Pengambilan Sampel: <i>Purposive Sampling</i> Instrument Pengumpulan Data : Tinjauan pustaka dan dokumentas 	<ul style="list-style-type: none"> Likuiditas yang diukur dengan <i>current ratio</i> mempunyai pengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>, yang berarti bahwa Likuiditas yang tinggi menunjukkan perusahaan mempunyai aset lancar yang mampu

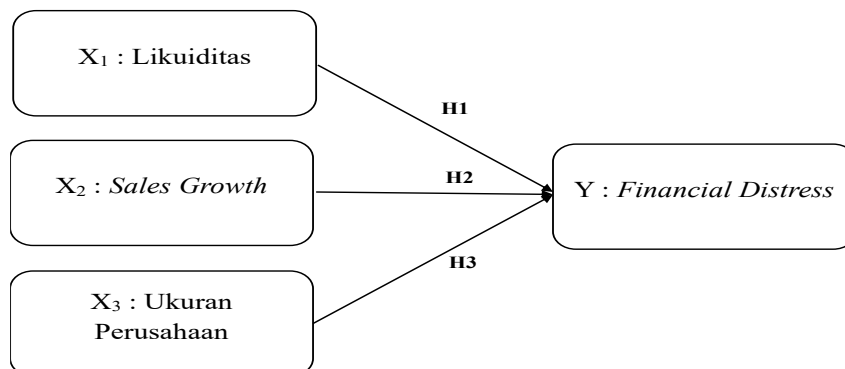
NO	JUDUL, PENULIS, TAHUN PENELITIAN	VARIABEL PENELITIAN	METODE PENELITIAN & TEKNIK ANALISIS	HASIL PENELITIAN
	Stephanie <i>et al.</i> (2020)	<i>Financial Distress</i> : $FD = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$	<ul style="list-style-type: none"> • Teknik Analisis Data: Uji Statistik Deskriptif, Uji Hipotesis, Uji Kelayakan Model Regresi (Goodness of Fit Test), Uji Keseluruhan Model Fit (Overall Model Fit Test), Uji Koefisien Determinasi, Uji Simultan, dan Uji Parsial 	<ul style="list-style-type: none"> • untuk mencakup utang jangka pendeknya, maka kemungkinan perusahaan tidak mampu bayar lebih kecil. • Leverage pada penelitian ini tidak berpengaruh terhadap financial distress, menunjukkan bahwa penggunaan utang tidak selalu meningkatkan risiko <i>financial distress</i>. • Ukuran Perusahaan pada penelitian ini tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>.
28.	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , <i>Firm Size</i> , dan <i>Sales Growth</i> terhadap <i>Financial Distress</i> Penulis: Saputra & Salim (2020)	<p>Variabel X</p> <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas: <i>Return on Assets</i> (ROA) • Leverage: <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) • <i>Firm Size</i>: $Size = Ln$ (Total Aset) • <i>Sales Growth</i> <p>Variabel Y</p> <p><i>Financial Distress</i>: <i>Interest Coverage Ratio</i> (ICR)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Jenis Penelitian: Kuantitatif • Teknik Pengambilan Sampel: <i>Purposive Sampling</i> • Instrument Pengumpulan Data: Dokumentasi • Teknik Analisis Data: Uji Statistik 	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>. • Leverage tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i>. • <i>Firm size</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i>. • <i>Sales Growth</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i>.

NO	JUDUL, PENULIS, TAHUN PENELITIAN	VARIABEL PENELITIAN	METODE PENELITIAN & TEKNIK ANALISIS	HASIL PENELITIAN
29.	<i>The Effect of Liquidity, Leverage and Profitability on Financial Distress</i> Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap <i>Financial Distress</i> Penulis: Diyanto (2020)	Variabel X • Likuiditas: <i>Current Ratio</i> (CR) • Leverage: <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) • Profitabilitas: <i>Return on Assets</i> (ROA) Variabel Y <i>Financial Distress: Altman Z-Score</i>	• Jenis Penelitian: Kuantitatif • Teknik Pengambilan Sampel: <i>Purposive Sampling</i> • Instrument Pengumpulan Data: Studi Pustaka • Teknik Analisis Data: Analisis regresi linier berganda	• Likuiditas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • Leverage berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • Profitabilitas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>

Sumber : Data diolah (2025)

C. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual menurut Sampurna & Nindhia (2018:8) merupakan kerangka fikir mengenai hubungan antara variabel-variabel yang terlibat dalam penelitian atau hubungan antar konsep dengan konsep lainnya dari masalah yang diteliti sesuai dengan apa yang telah diuraikan. Kerangka konseptual sebagai penentu bagi peneliti untuk membantu dalam menentukan arah kebijakan dalam pelaksanaan penelitian. Berdasarkan kajian teori dan penelitian terdahulu yang telah diuraikan diatas maka yang akan menjadi kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

Sumber : Modifikasi dari penelitian Ariyanti & Sopian (2024) dan Rochendi & Nuryaman (2022).

D. Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono (2019:99) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Biasanya, rumusan masalah penelitian dirumuskan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Jawaban ini disebut sementara karena didasarkan pada teori yang relevan dan belum didukung oleh fakta empiris yang diperoleh dari pengumpulan data. Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*

Likuiditas merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Apabila perusahaan mampu membayar dan melunasi utang jangka pendek secara efektif, maka risiko terjadinya kesulitan keuangan dapat diminimalkan (Oktaviani & Lisiantara, 2022). Rasio lancar (*current ratio*), yang merupakan alat ukur likuiditas, sering digunakan untuk

memprediksi potensi kesulitan keuangan (*financial distress*) suatu perusahaan. Hal ini karena rasio tersebut menunjukkan seberapa baik aset lancar perusahaan dapat menutupi kewajiban jangka pendek yang akan segera jatuh tempo (Fitri & Syamwil, 2020).

Likuiditas menjadi tolak ukur untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek yang jatuh tempo dalam waktu dekat (Liahmad *et al.* 2021). Likuiditas turut memengaruhi penilaian terhadap potensi kesulitan keuangan perusahaan, di mana semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya, maka kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan akan semakin kecil (Diyanto, 2020). Ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek dapat disebabkan oleh beberapa hal. Pertama, perusahaan benar-benar tidak memiliki dana. Kedua, meskipun memiliki aset, perusahaan tidak memiliki dana tunai pada saat itu, sehingga harus menunggu dalam jangka waktu tertentu untuk mencairkan aset seperti surat berharga, piutang yang harus ditagih, atau melalui penjualan aset lainnya (Gaol, 2021).

Dalam kaitannya dengan teori sinyal, likuiditas memberikan informasi penting kepada para pengguna laporan keuangan, terutama investor dan kreditur. Jika suatu perusahaan memiliki kualitas yang baik, maka likuiditas yang tinggi akan memberikan sinyal positif berupa informasi relevan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya serta mengelola keuangannya

secara efektif. Tingkat likuiditas yang tinggi juga dapat menjadi indikator bahwasanya perusahaan berada dalam kondisi sehat dan terhindar dari risiko *financial distress*. Secara umum, investor mempertimbangkan tingkat likuiditas sebagai salah satu faktor utama sebelum berinvestasi, karena tingginya likuiditas memberikan keyakinan bahwasanya investasi yang dilakukan berada pada perusahaan yang tepat (Wulandari & Jaeni, 2021).

Didukung penelitian sebelumnya oleh Sari & Anggraeni (2025), Ngabito (2024), Rochendi & Nuryaman (2022), Agustina *et al.* (2020), dan Stephanie *et al.* (2020), menyatakan bahwasanya terdapat pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diambil kesimpulan hipotesisnya sebagai berikut:

H1 : Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.

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

Pertumbuhan penjualan merupakan rasio yang menunjukkan adanya peningkatan atau penurunan penjualan pada tahun tertentu di suatu perusahaan. Untuk mengetahui besarnya pertumbuhan penjualan dalam suatu periode, dapat dilakukan dengan cara mengurangi penjualan pada periode berjalan dengan penjualan pada periode sebelumnya, lalu hasilnya dibagi dengan penjualan pada periode sebelumnya (Bintari & Rahayu, 2022)

Peningkatan nilai perusahaan mencerminkan respons positif pasar terhadap produk atau layanan yang ditawarkan. Penjualan menjadi faktor

penting dalam menentukan besarnya laba yang diperoleh perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang positif menunjukkan perbaikan kinerja perusahaan, dan apabila diiringi dengan pengelolaan biaya yang efisien, maka laba yang dihasilkan akan semakin maksimal. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan, semakin besar pula keuntungan yang dapat dicapai, sehingga risiko perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) akan semakin rendah (Suryani, 2020).

Sebuah industri dapat dianggap mengalami kemajuan apabila terdapat peningkatan yang konsisten dalam aktivitas operasional utamanya. Tingkat penjualan dihitung dengan membandingkan penjualan akhir periode dengan penjualan pada periode dasar. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan dalam suatu industri, maka semakin berhasil pula industri tersebut dalam menjalankan strateginya. Jika nilai perbandingan penjualan menunjukkan peningkatan, maka hal itu menandakan bahwasanya pertumbuhan penjualan semakin membaik (Octaviani & Abbas, 2020).

Sesuai dengan teori sinyal, langkah-langkah yang diambil oleh manajemen akan dijadikan pedoman bagi pemilik modal untuk menilai peluang perusahaan di masa mendatang. Pertumbuhan penjualan yang tinggi yang dialami oleh perusahaan menggambarkan bahwasanya perusahaan tersebut memiliki kinerja dan peluang yang baik di masa mendatang. Hal ini akan memberikan sinyal positif bagi pemilik modal untuk menanamkan dananya pada perusahaan. Sebaliknya, apabila

pertumbuhan penjualan yang dialami perusahaan rendah atau negatif maka kinerja perusahaan tersebut kurang baik sehingga akan memberikan sinyal negatif kepada investor (Giarto & Fachrurrozie, 2020).

Didukung penelitian sebelumnya Mariam & Terawati (2025), Nasution *et al.* (2024), Agustin & Sapari (2024), Rochendi & Nuryaman (2022), dan Okrisnesia *et al.* (2021) menyatakan bahwasanya *sales growth* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diambil kesimpulan hipotesisnya sebagai berikut:

H2 : *Sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*.

3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress*

Ukuran perusahaan merupakan seberapa besar atau kecil skala usahanya, yang apat diukur berdasarkan total aset yang dimiliki, sebagaimana tercantum dalam laporan keuangan. Skala perusahaan ini berpengaruh terhadap kemampuannya dalam memperoleh tambahan modal untuk membiayai operasional. Perusahaan dengan keuntungan besar cenderung memiliki ukuran yang lebih besar, meskipun ukuran ini umumnya diukur dari jumlah aset yang dimiliki. Oleh karena itu, perusahaan berskala besar akan lebih mudah mendapatkan dana dari pasar modal serta memiliki akses yang lebih luas terhadap sumber pembiayaan eksternal, sehingga mempermudah dalam memperoleh pinjaman (Agatharuna & Suriawinata, 2025).

Ukuran perusahaan menjadi salah satu pertimbangan dalam menilai kemungkinan terjadinya *financial distress*, karena perusahaan

yang lebih besar diperkirakan memiliki kemampuan lebih baik dalam memenuhi kewajibannya (Syuhada *et al.* 2020). Ketika nilai ukuran perusahaan tinggi, biasanya diikuti oleh tingginya keuntungan bersih yang diperoleh. Namun, sebagian perusahaan memilih untuk membagikan laba bersih tersebut kepada para pemegang saham. Semakin besar total aset yang dimiliki, maka semakin besar pula keuntungan yang dapat dibagikan kepada pemegang saham, sementara porsi keuntungan yang digunakan untuk membayar kewajiban perusahaan cenderung lebih kecil. Besarnya ukuran sebuah perusahaan akan membuat para investor percaya bahwasanyasanya berinvestasi disana tidak akan terlalu merugikan. Perusahaan yang besar juga memiliki tanggung jawab yang besar kepada para pengguna laporan keuangannya untuk memenuhi kebutuhan informasi, hal ini dapat dilakukan perusahaan dengan memberikan pengungkapan yang lebih terperinci dan berkualitas dalam laporan keuangan (Putri & Erinos, 2020).

Didukung penelitian sebelumnya Ardiansyah (2024), Aprilia (2024), Asysyafa & Putri (2023), dan Aji & Anwar (2022) menyatakan bahwasanya ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diambil kesimpulan hipotesisnya sebagai berikut:

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*.