



Pengaruh Likuiditas, Efisiensi, dan *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*

Tangkas Ma'arif^{1*}, Ovi Itsnaini Ulynnuha²

^{1,2}Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Surakarta, Indonesia

Correspondence: E-mail: b200220108@student.ums.ac.id¹, oiu368@ums.ac.id²

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, efisiensi, dan *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2023. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* dan diperoleh 85 observasi yang memenuhi kriteria penelitian. *Financial distress* diukur menggunakan metode *Altman Z-Score*, sedangkan likuiditas diprosikan dengan *Current Ratio* (CR), efisiensi dengan *Total Asset Turnover* (TATO), dan *sales growth* dengan tingkat pertumbuhan penjualan. Analisis data dilakukan menggunakan program SPSS melalui statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, uji koefisien determinasi (R^2), uji *t*, dan uji *F*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan efisiensi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa akumulasi aset lancar yang tidak dimanfaatkan secara produktif serta tingginya perputaran aset yang tidak diimbangi pengendalian biaya operasional dapat memperbesar risiko terjadinya *financial distress*.

ARTICLE INFO

Article History:

Submitted/Received 09 July 2026

First Revised 13 July 2026

Accepted 16 July 2026

First Available online 16 July 2026

Publication Date 16 July 2026

Keyword:

Efisiensi; *Financial Distress*;
Likuiditas; *Sales Growth*; *Total Asset Turnover*.

1. PENDAHULUAN

Globalisasi yang semakin kuat dan meluas dalam beberapa tahun terakhir, menyebabkan ekonomi global telah mengalami pertumbuhan yang sangat pesat. Perkembangan globalisasi juga membawa dampak negatif terhadap perekonomian dunia. Menurut (Rizkia et al., 2025), pada tahun 2020 terjadi krisis global akibat pandemi COVID-19. Pandemi tersebut juga memberikan dampak yang signifikan terhadap perekonomian Indonesia. Sebelum pandemi melanda, perekonomian Indonesia menunjukkan kinerja yang cukup solid dengan pertumbuhan rata-rata sekitar 5% pada periode 2014–2019 (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2023). Angka ini berada di atas rata-rata pertumbuhan ekonomi global yang saat itu berada di sekitar 3,1%. Namun, pandemi Covid-19 yang melanda dunia pada tahun 2020 membawa dampak signifikan terhadap berbagai sektor, termasuk ekonomi nasional. Akibatnya, pada tahun tersebut, Indonesia mengalami kontraksi ekonomi sebesar 2,1%, yang menjadi tantangan besar dalam menjaga stabilitas dan keberlanjutan pembangunan ekonomi. Krisis ekonomi yang terjadi akibat pandemi COVID-19 berdampak signifikan terhadap perekonomian Indonesia, karena mengganggu aktivitas ekonomi dan perdagangan di seluruh dunia, termasuk Indonesia. Akibatnya, banyak perusahaan di Indonesia mengalami penurunan kinerja yang cukup tajam, bahkan hingga harus melakukan delisting dari Bursa Efek Indonesia.

Fenomena *financial distress* dalam sub sektor makanan dan minuman di Indonesia mengalami peningkatan yang cukup signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Berdasarkan data dari laporan keuangan perusahaan BEI (IDX), setidaknya 7 dari 29 perusahaan sub sektor ini menunjukkan penurunan skor Altman Z-Score di bawah ambang batas aman sepanjang tahun 2022 hingga 2023, yang mengindikasikan potensi kebangkrutan. Sebagai contoh, PT Sentra Food Indonesia Tbk dan PT Indo Boga Sukses Tbk mengalami tekanan likuiditas yang berat disertai efisiensi yang menurun, serta stagnasi dalam pertumbuhan penjualan (Ika et al., 2023). Menurut Platt dan Platt (2002) dalam (Aditya et al., 2022), *financial distress* merupakan tahap di mana kondisi keuangan suatu perusahaan memburuk sebelum mencapai kebangkrutan atau likuidasi. Tahap ini ditandai dengan ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, seperti kewajiban likuiditas dan solvabilitas, yang menjadi salah satu dampak nyata dari tekanan ekonomi yang disebabkan oleh pandemi.

Likuiditas, efisiensi, dan pertumbuhan penjualan (*sales growth*) merupakan variabel penting yang sering dikaitkan dengan kondisi keuangan suatu perusahaan. Likuiditas menggambarkan suatu perusahaan memenuhi kewajiban yang jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak diluar perusahaan maupun di dalam perusahaan (Barokah et al., 2020). Efisiensi, sering diukur melalui rasio aktivitas seperti perputaran total aset, menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu memanfaatkan asetnya secara produktif. Sementara itu, *sales growth* mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam meraih pangsa pasar dan menciptakan nilai tambah yang berkelanjutan. Ketiga variabel ini dapat saling berinteraksi dan mempengaruhi kondisi finansial perusahaan, terutama dalam situasi krisis ekonomi global atau tekanan domestik yang berkepanjangan. Dalam situasi seperti ini, memiliki likuiditas yang baik dapat berfungsi sebagai perlindungan awal untuk mempertahankan operasi, sementara efisiensi memungkinkan perusahaan untuk beroperasi meskipun dengan sumber daya yang terbatas. Pertumbuhan penjualan yang stabil juga menunjukkan bahwa strategi bisnis perusahaan masih relevan dan mampu bersaing. Oleh karena itu, pengelolaan yang seimbang terhadap

ketiga aspek ini sangat penting untuk menjaga kesinambungan usaha. Perusahaan yang bias mengoptimalkan likuiditas, efisiensi, dan pertumbuhan penjualan secara bersamaan biasanya memiliki ketahanan finansial yang lebih baik dalam menghadapi perubahan ekonomi

Faktor yang pertama adalah likuiditas. Rasio likuiditas dapat digunakan untuk memprediksi terjadinya *financial distress*. Menurut (Barokah et al., 2020) rasio likuiditas (*liquidity ratio*) adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban yang jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak diluar perusahaan maupun di dalam perusahaan. Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu entitas dalam menutupi kewajiban lancar perusahaan dengan memanfaatkan aktiva lancarnya. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan perusahaan memiliki sejumlah aset lancar yang siap untuk membayar utang jangka pendeknya sehingga perusahaan tersebut dapat terhindar dari kondisi *financial distress* (Silanno, Glousa Lera & Loupatty, 2021). Penilaian dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlibat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu. Penelitian dari (Izzah et al., 2021) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan. Berbanding terbalik dengan hasil dari penelitian dari (Islamiyatun et al., 2021) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

Faktor kedua yang mempengaruhi *financial distress* yaitu efisiensi. Efisiensi secara umum bisa diartikan seberapa baik suatu sistem, proses, atau kegiatan menggunakan sumber daya yang tersedia seperti waktu, tenaga kerja, uang atau bahan baku untuk mencapai hasil yang diinginkan. Dalam konteks perusahaan, efisiensi merujuk pada kemampuan manajemen untuk memanfaatkan seluruh sumber daya perusahaan secara optimal guna menghasilkan output atau keuntungan yang maksimal dengan biaya seminimal mungkin. Perusahaan yang efisien dapat menekan pemborosan, menurunkan biaya produksi, mempercepat proses operasional, serta meningkatkan produktivitas karyawan dan mesin. Efisiensi sangat penting karena secara langsung mempengaruhi profitabilitas dan daya saing perusahaan. Penelitian (Fitriani & Lestari, 2022) menyatakan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara profitabilitas dengan efisiensi perusahaan. Efisiensi perusahaan menjadi faktor utama pendorong laba perusahaan, di mana efisiensi yang lebih baik mengarah pada laba yang lebih tinggi serta rasio perputaran aset memiliki dampak yang signifikan terhadap profitabilitas (Lim & Rokhim, 2020). Jika perusahaan tidak efisien, maka biaya akan membengkak, margin keuntungan menurun, dan pada akhirnya dapat menyebabkan ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya. Dalam jangka panjang, hal ini dapat mengarah pada kondisi *financial distress* atau bahkan kebangkrutan. Penelitian dari (Nuzurrahma & Fahmi, 2022) menyatakan bahwa efisiensi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Faktor ketiga yang mempengaruhi *financial distress* adalah *sales growth*. *Sales growth* merupakan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laju penjualan setiap periodenya. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut berhasil menjalankan strategi penjualannya (Rosalia et al., 2022). (Stiawan & Putri, 2023) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi cenderung lebih menarik bagi investor karena dianggap memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan daya saing yang kuat. Hasil penelitian oleh (Peradana & Wardoyo, 2024) menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*, karena peningkatan penjualan mencerminkan pendapatan operasional yang stabil dan memperkuat posisi keuangan perusahaan. Namun dalam studi lain berbanding terbalik dengan hasil penelitian dari (Rochendi & Nuryaman, 2022) bahwa *sales growth* berpengaruh

positif signifikan terhadap *financial distress*. Pada hasil penelitian dari (Virnanda & Kartika Oktaviana, 2022) menunjukkan bahwa *Sales growth* mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*.

Dari fenomena di atas menunjukkan adanya gap riset terkait hubungan antar variabel perbedaan hasil pada penelitian terdahulu memotivasi peneliti untuk mengkaji lebih jauh antar hubungan variabel tersebut. Penelitian ini memilih perusahaan *food and beverage* yang terdaftar pada tahun 2020 – 2023, perusahaan *food and beverage* dipilih karena merupakan sektor yang cukup stabil namun tetap berisiko mengalami *financial distress* akibat persaingan ketat dan fluktuasi biaya operasional. Selain itu, sektor ini sangat bergantung pada likuiditas dan efisiensi operasional, sehingga relevan untuk dianalisis dalam konteks kesehatan keuangan. Ketersediaan data laporan keuangan yang lengkap juga mendukung kelayakan sektor ini sebagai objek penelitian.

1.2. Tinjauan Pustaka

Signaling Theory

Teori sinyal yang diperkenalkan oleh Ross (1977) menjelaskan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada pihak eksternal, terutama investor, untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pihak luar. Menurut Dirman (2020), sinyal tersebut dapat berupa informasi positif, seperti peningkatan laba, pembagian dividen, dan kondisi perusahaan yang baik, maupun informasi negatif, seperti kerugian, ketidakmampuan membayar dividen, atau tingginya tingkat utang yang berpotensi meningkatkan risiko kebangkrutan. Dalam praktiknya, manajemen memiliki akses informasi yang lebih besar mengenai kondisi dan prospek perusahaan dibandingkan investor, sehingga perusahaan perlu mengungkapkan informasi keuangan dan nonkeuangan secara transparan guna meningkatkan kepercayaan stakeholder. Investor kemudian menggunakan informasi tersebut untuk menilai kredibilitas, prospek jangka panjang, serta keberhasilan atau kegagalan perusahaan. Laporan keuangan yang dianalisis melalui berbagai rasio, seperti rasio likuiditas dan sales growth, juga menjadi sinyal penting yang membantu investor dalam mengambil keputusan investasi.

Agency Theory

Menurut Govindarajan (2005) dalam (Widati, Listyorini Wahyu & Pratama, 2015), teori agensi menjelaskan hubungan kontraktual antara principal dan agen yang masing-masing berorientasi pada kepentingannya sendiri, sehingga berpotensi menimbulkan konflik kepentingan. Dalam perusahaan modern, pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan menyebabkan manajer sebagai agen bertanggung jawab kepada pemilik untuk mengelola perusahaan secara jujur dan menyampaikan laporan keuangan yang mencerminkan kondisi perusahaan. Salah satu indikator bahwa agen bertindak sesuai kepentingan principal adalah efisiensi perusahaan, yaitu kemampuan manajer mengelola sumber daya secara optimal untuk menghasilkan output maksimal dengan biaya minimal. Sebaliknya, ketidakefisienan dapat mengindikasikan adanya konflik keagenan, seperti pemborosan sumber daya atau pengambilan keputusan yang tidak optimal. Oleh karena itu, efisiensi perusahaan menjadi mekanisme penting untuk menilai keselarasan kepentingan antara agen dan principal serta membantu mengurangi risiko *financial distress*.

Financial Distress

Financial distress merupakan kondisi ketika perusahaan mengalami penurunan kesehatan keuangan yang ditandai dengan kesulitan memenuhi kewajiban finansial, terutama kewajiban jangka pendek, sehingga berpotensi menjadi insolven dan berujung pada kebangkrutan apabila tidak segera ditangani (Lau, 2021). Menurut Platt dan Platt (2002) dalam (Aditya et al., 2022), financial distress merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan atau likuidasi. Kondisi ini dapat dipicu oleh faktor internal maupun eksternal, seperti pandemi Covid-19 yang berdampak pada perekonomian global dan meningkatkan risiko kesulitan keuangan perusahaan. Dalam perspektif teori sinyal, financial distress menjadi sinyal negatif bagi stakeholder karena menimbulkan keraguan terhadap prospek dan keberlangsungan perusahaan, sehingga dapat menurunkan kepercayaan serta menghambat kerja sama dengan berbagai pihak.

Likuiditas

Likuiditas (liquidity ratio) merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang jatuh tempo, baik kepada pihak internal maupun eksternal perusahaan (Barokah et al., 2020). Tingkat likuiditas dapat diukur dengan membandingkan aset lancar terhadap utang lancar, di mana perusahaan dianggap sehat apabila aset lancarnya minimal setara dengan utang lancarnya atau mencapai 100% (Subiyanto et al., 2022). Semakin tinggi likuiditas, semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga risiko mengalami financial distress menjadi lebih rendah (Silanno, Glousa Lera, & Loupatty, 2021). Dalam penelitian ini, likuiditas diproksikan menggunakan current ratio, yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek; semakin tinggi nilai current ratio, semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya (Hidayat et al., 2020).

Efisiensi

Efisiensi perusahaan adalah hasil dari seberapa baik manajer mengelola sumber daya sehingga mereka dapat menghasilkan output terbaik dengan biaya paling rendah. Efisiensi sangat penting karena secara langsung mempengaruhi profitabilitas dan daya saing perusahaan. (Lim & Rokhim, 2020). Efisiensi perusahaan diukur dari kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan, yang biasa dikenal dengan istilah perputaran total aset (*Total Asset Turnover* atau TATO) (Kurniasih et al., 2020). Pada hasil penelitian dari (Kurniasih et al., 2020) terungkap bahwa efisiensi berpengaruh positif terhadap *financial distress* dan menunjukkan bahwa perusahaan yang semakin efisien dalam memanfaatkan asetnya akan semakin sehat, jauh dari *financial distress*.

Sales Growth

Sales growth merupakan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laju penjualan setiap periodenya. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut berhasil menjalankan strategi penjualannya (Rosalia et al., 2022). (Stiawan & Putri, 2023) Menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi cenderung lebih menarik bagi investor karena dianggap memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan daya saing yang kuat. Pada hasil penelitian dari (Virnanda & Kartika Oktaviana, 2022) menunjukkan bahwa *Sales growth* mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap financial distress. Namun dalam hasil penelitian dari (Rochendi & Nuryaman, 2022) bahwa *sales growth* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Menurut (Barokah et al., 2020) likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban yang jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak diluar perusahaan maupun di dalam perusahaan. Likuiditas mencerminkan kondisi keuangan jangka pendek perusahaan dan menjadi indikator penting dalam menilai kesehatan keuangan. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang memadai untuk mendukung operasional dan memenuhi kewajiban finansialnya.

Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk membayar utang jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang dimilikinya. Kondisi ini dapat membantu perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangan dan menghindari tekanan keuangan yang berlebihan. Oleh karena itu, perusahaan dengan likuiditas yang tinggi cenderung lebih mampu bertahan dari risiko terjadinya financial distress dibandingkan perusahaan dengan likuiditas rendah (Silanno, Glousa Lera & Loupatty, 2021).

Apabila perusahaan berada dalam kondisi likuid, maka secara otomatis perusahaan memiliki kemampuan untuk mengatasi terjadinya *financial distress*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Kurniasih et al., 2020) yang mengungkapkan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan, maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil. Dengan demikian, likuiditas berperan penting dalam menjaga keberlangsungan usaha dan stabilitas keuangan perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁ : Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*

Pengaruh Efisiensi terhadap *Financial Distress*

Efisiensi perusahaan merupakan hasil dari kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya yang dimiliki sehingga mampu menghasilkan output secara optimal dengan biaya yang paling rendah. Efisiensi menjadi faktor penting dalam operasional perusahaan karena berpengaruh langsung terhadap tingkat profitabilitas dan daya saing perusahaan di pasar (Lim & Rokhim, 2020). Perusahaan yang efisien menunjukkan bahwa manajemen mampu mengalokasikan sumber daya secara tepat untuk mendukung kegiatan operasional dan penciptaan nilai.

Efisiensi perusahaan diukur dari kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan, yang biasa dikenal dengan istilah perputaran total aset (*Total Asset Turnover* atau TATO) (Kurniasih et al., 2020). Nilai TATO yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu menghasilkan penjualan yang lebih besar dengan jumlah aset yang relatif sama. Hal ini mencerminkan kinerja operasional yang baik dan pengelolaan aset yang efektif, sehingga perusahaan memiliki peluang lebih besar untuk meningkatkan pendapatan.

Perusahaan yang memiliki tingkat efisiensi tinggi cenderung menghasilkan arus kas yang lebih sehat karena aset yang dimiliki digunakan secara maksimal untuk menciptakan pendapatan. Kondisi keuangan yang stabil ini memungkinkan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya secara tepat waktu dan mengurangi risiko tekanan keuangan. Dengan demikian, semakin efisien suatu perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan

perusahaan tersebut mengalami financial distress, karena perusahaan memiliki kemampuan operasional dan keuangan yang lebih baik untuk mempertahankan kelangsungan usahanya. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂ : Efisiensi berpengaruh terhadap *financial distress*

Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*

Sales growth adalah kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laju penjualan setiap periodenya. Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menjalankan strategi pemasaran dan penjualannya serta menunjukkan penerimaan pasar terhadap produk atau jasa yang ditawarkan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut berhasil menjalankan strategi penjualannya (Rosalia et al., 2022).

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung lebih menarik bagi investor karena dianggap memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan daya saing yang kuat. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Stiawan & Putri, 2023) yang menyatakan bahwa peningkatan penjualan secara berkelanjutan menunjukkan kinerja perusahaan yang positif dan memberikan sinyal optimisme terhadap keberlangsungan usaha perusahaan di masa mendatang.

Perusahaan yang mengalami peningkatan penjualan secara konsisten umumnya memiliki pendapatan dan arus kas yang lebih sehat. Kondisi ini memungkinkan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan baik jangka pendek maupun jangka panjang secara lebih baik. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat *sales growth* suatu perusahaan, maka risiko perusahaan mengalami financial distress akan semakin kecil karena perusahaan memiliki kemampuan finansial yang lebih stabil untuk mendukung operasional dan kewajibannya. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₃ : *Sales Growth* berpengaruh terhadap *financial distress*

2. METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menguji pengaruh likuiditas, efisiensi, dan sales growth terhadap financial distress pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2023. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh melalui laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan yang diakses melalui situs resmi BEI dan situs web masing-masing perusahaan. Sampel penelitian ditentukan dengan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan lengkap selama periode pengamatan, menggunakan mata uang rupiah, dan memiliki data yang dibutuhkan dalam penelitian. Variabel dependen yang digunakan adalah financial distress yang diukur dengan metode Altman Z-Score, sedangkan variabel independennya meliputi likuiditas yang diproksikan dengan Current Ratio (CR), efisiensi yang diproksikan dengan Total Asset Turnover (TATO), serta sales growth yang diukur berdasarkan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan (Kurniasih et al., 2020).

Analisis data dilakukan menggunakan program SPSS dan diawali dengan statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data melalui nilai minimum, maksimum, rata-rata, standar deviasi, dan jumlah observasi (Sugiyono, 2019). Selanjutnya dilakukan uji asumsi

klasik yang meliputi uji normalitas, autokorelasi, heteroskedastisitas, dan multikolinearitas untuk memastikan kelayakan model penelitian. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi linier berganda guna mengetahui pengaruh likuiditas, efisiensi, dan sales growth terhadap financial distress. Selain itu, penelitian ini juga menggunakan uji koefisien determinasi (R^2), uji t untuk menguji pengaruh variabel secara parsial, serta uji F untuk menguji kelayakan model secara simultan.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek dan Penelitian

Penelitian ini menggunakan variabel independen berupa likuiditas, efisiensi, dan sales growth, serta financial distress sebagai variabel dependen. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan subsektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2023. Populasi penelitian terdiri atas 24 perusahaan, dengan sampel yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 23 perusahaan atau 92 observasi. Setelah dilakukan pengolahan data, terdapat 7 data outlier yang dieliminasi karena tidak memenuhi uji normalitas, sehingga jumlah akhir sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 85 observasi. Hasil seleksi sampel disajikan pada tabel 1 berikut:

Tabel 1. Hasil seleksi sampel

Kriteria Seleksi	Jumlah
Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melampirkan laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2020 – 2023.	24
Perusahaan sektor yang menyajikan laporan keuangan menggunakan rupiah.	24
Perusahaan sektor makanan dan minuman yang tidak menyajikan data dan informasi yang dibutuhkan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, efisiensi, dan sales growth terhadap financial distress.	(1)
Jumlah sampel perusahaan	23
Jumlah (n) = 23 perusahaan x 4 periode	92
Outlier	7
Total sampel setelah outlier	85

Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif terhadap variabel penelitian yang meliputi Likuiditas (LIK), Total Asset Turnover (TATO), Sales Growth (SG), dan Financial Distress (FD) disajikan pada Tabel 2 berikut.

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Rata-rata	Std. Deviation
LIK	85	.22	10.67	2.3719	1.93097
TATO	85	.15	5.25	1.3422	1.06737
SG	85	-.58	3.39	.1400	.53213
FD	85	.29	14.51	3.9321	2.83520
Valid N (listwise)	85				

Berdasarkan hasil statistik deskriptif, variabel Likuiditas (LIK) memiliki nilai minimum 0,22, maksimum 10,67, rata-rata 2,3719, dan standar deviasi 1,93097 yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek relatif baik meskipun terdapat variasi yang cukup tinggi antarperusahaan. Variabel Total Asset Turnover (TATO)

memiliki nilai minimum 0,15, maksimum 5,25, rata-rata 1,3422, dan standar deviasi 1,06737 yang mengindikasikan tingkat efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan penjualan tergolong cukup baik, namun berbeda antarperusahaan. Variabel Sales Growth (SG) menunjukkan nilai minimum -0,58, maksimum 3,39, rata-rata 0,1400, dan standar deviasi 0,53213 yang menandakan pertumbuhan penjualan perusahaan cenderung rendah dan berfluktuasi. Sementara itu, variabel Financial Distress (FD) memiliki nilai minimum 0,29, maksimum 14,51, rata-rata 3,9321, dan standar deviasi 2,83520 yang menunjukkan adanya perbedaan kondisi keuangan yang cukup besar antarperusahaan, mulai dari kondisi keuangan yang sehat hingga yang mendekati financial distress.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Hasil uji normalitas data penelitian disajikan pada Tabel 3 berikut.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

N	Asymp Sig (2-tailed)	Keterangan
85	0.200	Data terdistribusi normal

Sumber: Data sekunder diolah 2026

Hasil pengujian normalitas menggunakan metode One-Sample Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai Asymptotic Significance (2-tailed) sebesar 0,200. Nilai tersebut lebih besar dari taraf signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual dalam penelitian ini berdistribusi normal. Dengan demikian, asumsi normalitas dalam model regresi telah terpenuhi dan analisis dapat dilanjutkan ke tahap berikutnya.

Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas pada model regresi penelitian ini disajikan pada Tabel 4 berikut.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
LIK	0.802	1.247	Bebas Multikolinearitas
TATO	0.789	1.268	Bebas Multikolinearitas
SG	0.889	1.125	Bebas Multikolinearitas

Sumber: Data sekunder diolah 2026

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Model yang baik ditunjukkan dengan nilai Tolerance > 0,10 dan VIF < 10. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel Likuiditas (LIK) memiliki nilai Tolerance 0,802 dan VIF 1,247, Efisiensi (TATO) memiliki nilai Tolerance 0,789 dan VIF 1,268, serta Sales Growth (SG) memiliki nilai Tolerance 0,889 dan VIF 1,125. Seluruh variabel memenuhi kriteria yang ditetapkan, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami masalah multikolinearitas dan tidak terdapat korelasi yang kuat antar variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas pada model penelitian ini disajikan pada Tabel 5 berikut.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Keterangan
LIK	0.176	Bebas Heteroskedastisitas

TATO	0.283	Bebas Heteroskedastisitas
SG	0.182	Bebas Heteroskedastisitas

Sumber: Data sekunder diolah 2026

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan menggunakan Uji Rank-Spearman untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan varians residual pada model regresi. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel Likuiditas (LIK) sebesar 0,176, Efisiensi (TATO) sebesar 0,283, dan Sales Growth (SG) sebesar 0,182. Seluruh nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara variabel independen dengan residual. Dengan demikian, model regresi yang digunakan terbebas dari gejala heteroskedastisitas dan memenuhi salah satu asumsi klasik yang diperlukan dalam analisis regresi.

Uji Autokorelasi

Hasil pengujian autokorelasi menggunakan metode Durbin-Watson (DW) disajikan pada Tabel 6 berikut.

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Nilai DW - Hitung	Kriteria	Keterangan
1.989	1,5 sampai 2,5	Bebas Autokorelasi

Sumber: Data sekunder diolah 2026

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara residual pada suatu periode dengan residual pada periode sebelumnya. Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1,989. Nilai tersebut berada pada rentang 1,5 hingga 2,5, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala autokorelasi dan memenuhi salah satu asumsi klasik yang diperlukan dalam analisis regresi.

Hasil Uji Hipotesis

Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil pengujian regresi linear berganda untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen disajikan pada Tabel 7 berikut.

Tabel 7. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	Std. Error	Thitung	Sig.	Keterangan
(Constant)	0.014	0.194	0.073	0.942	
LIK	0.974	0.062	15.598	0.000	H ₁ diterima
TATO	1.222	0.114	10.727	0.000	H ₂ diterima
SG	-0.228	0.215	-1.062	0.291	H ₃ ditolak
F _{stat}	202.874				
F _{sig}				0.000 _b	
R ²	0.883				
AdjR ²	0.878				

Sumber: Data sekunder diolah 2026

Regresi linear berganda digunakan untuk menilai pengaruh antara lebih dari satu variabel bebas terhadap variabel terikat. Variabel bebas pada penelitian ini adalah Likuiditas, Efisiensi, Sales Growth. Sedangkan variabel terikat adalah Financial Distress. Berikut bentuk persamaan model analisis regresi berganda:

$$FD = 0,014 + 0,974LIK + 1,222TATO - 0,228SG + e$$

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda, diperoleh nilai konstanta sebesar 0,014. Variabel Likuiditas (LIK) dan Efisiensi (TATO) memiliki koefisien regresi positif masing-masing sebesar 0,974 dan 1,222 dengan tingkat signifikansi 0,000, sehingga keduanya berpengaruh positif dan signifikan terhadap Financial Distress. Sementara itu, Sales Growth (SG) memiliki koefisien regresi negatif sebesar -0,228 dengan tingkat signifikansi 0,291, sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan likuiditas dan efisiensi cenderung diikuti oleh peningkatan nilai Financial Distress, sedangkan perubahan sales growth tidak memberikan pengaruh yang berarti terhadap kondisi Financial Distress perusahaan.

Hasil pengujian koefisien determinasi menunjukkan nilai Adjusted R^2 sebesar 0,878, yang berarti bahwa 87,8% variasi Financial Distress dapat dijelaskan oleh variabel Likuiditas, Efisiensi, dan Sales Growth, sedangkan sisanya sebesar 12,2% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian. Selain itu, hasil uji F menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang menunjukkan bahwa model regresi layak digunakan dan secara simultan seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress. Hasil uji t juga memperkuat temuan tersebut, di mana Likuiditas dan Efisiensi terbukti berpengaruh signifikan, sedangkan Sales Growth tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap Financial Distress.

Pembahasan

Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Likuiditas terdapat pengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023. Dilihat dari nilai t_{hitung} sebesar 15,598 dan nilai signifikan sebesar 0,000 (lebih kecil dari 0,05), dengan arah koefisien regresi positif sebesar 0,974, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama diterima.

Temuan ini menggambarkan bahwa tingginya tingkat likuiditas yang tercermin dari besarnya aset lancar tidak selalu menjamin keamanan finansial suatu perusahaan, melainkan dapat memicu terjadinya inefisiensi internal yang mempercepat kondisi kesulitan keuangan. Ketika dana lancar atau kas mengendap terlalu besar dalam operasional (*idle cash*), hal ini mengindikasikan kegagalan manajemen dalam mengalokasikan sumber daya secara produktif. Kondisi ini mengindikasikan bahwa ketidakmampuan memutar aset lancar menjadi investasi yang menghasilkan laba justru akan membebani kinerja keuangan perusahaan dan meningkatkan risiko terjebak dalam posisi *financial distress*.

Selain itu, tingginya likuiditas yang tidak produktif dapat mengaktifkan penilaian negatif dari para pemangku kepentingan berdasarkan *Signaling Theory* (Teori Sinyal). Di dalam kerangka teori ini, informasi mengenai likuiditas yang terlampaui tinggi ditangkap sebagai sinyal buruk (*bad signal*) oleh pasar, karena mencerminkan manajemen yang tidak agresif dan kurang responsif terhadap peluang investasi yang menguntungkan. Akibatnya, alih-alih memberikan perlindungan, tumpukan aset lancar tersebut justru menekan profitabilitas masa depan dan melemahkan keberlanjutan bisnis perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan beberapa penelitian terdahulu. (Rochendi & Nuryaman, 2022) menemukan bahwa likuiditas yang tidak dikelola secara optimal berkontribusi negatif terhadap efisiensi dan memperbesar potensi *financial distress*. Penelitian ini juga diperkuat oleh argumen (Brigham & Ehrhardt, 2013) yang menyatakan bahwa retensi kas berlebih menimbulkan *opportunity cost* yang tinggi yang menghambat

pertumbuhan perusahaan. Dengan demikian, temuan penelitian ini konsisten dengan literatur yang menegaskan bahwa Likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh Efisiensi Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Efisiensi (TATO) terdapat pengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023. Dilihat dari nilai t_{hitung} sebesar 10,727 dan nilai signifikan sebesar 0,000 (lebih kecil dari 0,05), dengan arah koefisien regresi positif sebesar 1,222, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua diterima.

Temuan ini menggambarkan bahwa perputaran total aset yang tinggi tidak selalu mencerminkan efisiensi yang sehat, melainkan bisa menjadi indikasi adanya aktivitas operasional yang berlebihan namun tidak menguntungkan (*overtrading*). Ketika perusahaan berupaya meningkatkan volume penjualan secara agresif dengan memanfaatkan seluruh asetnya, tindakan ini kerap kali diiringi oleh pembengkakan beban biaya variabel, strategi diskon yang ketat, atau pelonggaran kredit yang meningkatkan risiko piutang tak tertagih. Respons operasional yang terlalu memaksakan utilisasi aset tanpa kendali biaya yang ketat ini berdampak pada margin keuntungan yang semakin menipis, sehingga mendorong perusahaan masuk ke dalam zona kerentanan finansial.

Selain itu, fenomena pengaruh positif efisiensi terhadap *financial distress* ini dapat divalidasi menggunakan perspektif *Agency Theory* (Teori Keagenan). Berdasarkan teori ini, terdapat kecenderungan bagi manajer (agen) untuk mengejar target performa jangka pendek yang terlihat impresif secara visual, seperti angka perputaran aset dan volume penjualan, demi mendapatkan insentif atau pemenuhan kontrak kerja dari pemilik (*principal*). Namun, dorongan pemenuhan kepentingan sepihak ini membuat manajer mengabaikan kalkulasi risiko jangka panjang dari biaya-biaya operasional yang menyertainya. Konflik kepentingan inilah yang memicu pengambilan keputusan operasional yang kurang optimal dan justru meningkatkan sensitivitas perusahaan terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan penelitian terdahulu oleh (Kurniasih et al., 2020) yang menunjukkan bahwa akselerasi perputaran aset yang tidak dibarengi dengan pengendalian biaya operasional yang ketat berpotensi besar menjerumuskan perusahaan ke dalam kesulitan keuangan. Hal ini juga didukung oleh penelitian dari (Widati, Listyorini Wahyu & Pratama, 2015) yang menegaskan bahwa efisiensi aktivitas yang bersifat *over-utilized* justru berkorelasi positif dengan risiko kegagalan keuangan. Dengan demikian, temuan penelitian ini konsisten dengan literatur yang menegaskan bahwa Efisiensi memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh Sales Growth Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *Sales Growth* tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023. Dilihat dari nilai t_{hitung} sebesar -1,062 dan nilai signifikan sebesar 0,291 (lebih besar dari 0,05), maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga ditolak.

Temuan ini menggambarkan bahwa naik atau turunnya laju pertumbuhan penjualan secara parsial tidak mampu menjadi determinan utama dalam mengubah status kesehatan

finansial perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang terjadi sering kali merupakan pertumbuhan semu yang ditopang oleh penjualan berbasis kredit, sehingga yang mengalami peningkatan signifikan hanyalah akun piutang, bukan arus kas masuk riil (*cash inflow*). Ketika pertumbuhan omzet tersebut tidak langsung terkonversi menjadi likuiditas kas, maka kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tetap tidak berubah, sehingga tidak memberikan kontribusi nyata dalam membebaskan perusahaan dari ancaman *financial distress*.

Selain itu, ketidaksignifikanan pengaruh ini disebabkan karena setiap kenaikan pendapatan penjualan hampir selalu diikuti secara linear oleh lonjakan beban pokok penjualan, biaya distribusi, serta biaya pemasaran pada industri *Food and Beverage*. Berdasarkan perspektif rasionalitas ekonomi, jika persentase biaya yang dikeluarkan untuk mengejar pertumbuhan penjualan tersebut sama besarnya atau bahkan lebih tinggi daripada margin pendapatan yang diperoleh, maka pertumbuhan tersebut tidak akan menghasilkan tambahan laba bersih (*net profit*) yang berarti. Kondisi inilah yang membuat *sales growth* kehilangan daya pengaruhnya dalam membentuk atau memprediksi kondisi kesulitan keuangan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan beberapa penelitian terdahulu. (Virnanda & Kartika Oktaviana, 2022) membuktikan dalam studinya bahwa pertumbuhan penjualan tidak memiliki dampak signifikan terhadap potensi terjadinya *financial distress* karena adanya faktor penyeimbang berupa tingginya beban usaha. Penelitian dari (Rosalia et al., 2022) juga memperkuat kesimpulan bahwa *sales growth* secara mandiri tidak dapat dijadikan parameter tunggal untuk menilai kerentanan keuangan jangka panjang suatu korporasi. Dengan demikian, temuan penelitian ini konsisten dengan literatur yang menegaskan bahwa *Sales Growth* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian pada perusahaan subsektor Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2023, dapat disimpulkan bahwa likuiditas dan efisiensi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Model penelitian mampu menjelaskan 87,8% variasi *financial distress*, sementara sisanya sebesar 12,2% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada cakupan objek yang hanya berfokus pada perusahaan subsektor Food and Beverage, penggunaan data sekunder yang bergantung pada laporan perusahaan, serta jumlah variabel independen yang terbatas. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas sektor dan periode pengamatan, menambahkan variabel lain seperti profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, tata kelola perusahaan, maupun faktor makroekonomi, serta mempertimbangkan pendekatan kualitatif untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *financial distress*.

5. REFERENCES

- Aditya, I., Mugayat, A., & Yulianty, P. D. (2022). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Proaksi*, 9(3), 292–307. <https://doi.org/10.32534/jpk.v9i3.3085>
- Barokah, S., Ramlah, S., Pratama, W. C. T., Cahyani, R. N., & Purwanti, A. (2020). Pengaruh

Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, Dan Transportasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018). *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*, 2, 8.

Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2013). *Financial Management: Theory \& Practice*. Cengage Learning. <https://books.google.co.id/books?id=6asWAAAAQBAJ>

Dirman, A. (2020). Financial distress: The impacts of profitability, liquidity, leverage, firm size, and free cash flow. *International Journal of Business, Economics and Law*, 22(1), 1.

Fitriani, & Lestari, H. S. (2022). Rasio Finansial terhadap Efisiensi Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia 2017-2021. *Jurnal Ekobistek*, 11, 156–161. <https://doi.org/10.35134/ekobistek.v11i2.348>

Ika, S. R., Arista, R. A., Sari, M. P., Iswantiningsih, R., & Takril, N. F. (2023). Does COVID-19 Impact on Financial Healthiness of Food and Beverages Companies in Indonesia ? An Application of Altman Z-Score Model and Geographical Information System. *Proceeding of the 10th ICoMM 2023, March*, 124–135.

Islamiyatun, S. B., Hermuningsih, S., & Cahya, A. D. (2021). PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN SOLVABILITAS TERHADAP KONDISI FINANCIAL DISTRESS. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 25–34.

Izzah, L. N., Rahman, A., & Mahsina, M. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Aktivitas terhadap Kondisi Financial Distress. *EkoBis: Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 2(1), 70–81. <https://doi.org/10.46821/ekobis.v2i1.214>

Kurniasih, A., Heliantono, H., Sumarto, A. H., Setyawasih, R., & Pujiastuti, I. (2020). DETERMINANT OF FINANCIAL DISTRESS: THE CASE OF PULP & PAPER COMPANIES REGISTERED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE. *Jurnal Manajemen Dan Agribisnis*. <https://doi.org/10.17358/jma.17.3.254>

Lau, E. A. (2021). Financial Distress dan Faktor-Faktor Prediksinya. *Exchall: Economic Challenge*, 3(2), 1–17. <https://doi.org/10.47685/exchall.v3i2.202>

Lim, H., & Rokhim, R. (2020). Factors affecting profitability of pharmaceutical company: an Indonesian evidence. *Journal of Economic Studies*, 48(5), 981–995. <https://doi.org/10.1108/JES-01-2020-0021>

Nuzurrahma, A., & Fahmi, I. (2022). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Efisiensi Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen SINTA*, 4(2), 347–361. <http://jim.unsyiah.ac.id/ekm>

Peradana, M. S., & Wardoyo, D. U. (2024). Pengukuran Financial Distress Yang Dipengaruhi Oleh Sales Growth , Kepemilikan Manajerial , Dan Operating Capacity Pada Perusahaan Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2022 Measurement Of Financial Distress Influenced By Sales Growth. *E-Proceeding of Management*, 11(4), 4073–4082.

Rizkia, S. N., Alfahrezi, A. F., Akmal, S. A., Luthfiyyah, S., & Siswajanthry, F. (2025). DAMPAK PANDEMI COVID-19 TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA: (Analisis Kebijakan Dan Pemulihan). *Jurnal Tata Kelola Hukum*, 9(1), 8–12.

- 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>
- Rosalia, J., Utami, W. B., & Pratiwi, D. N. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Sales GROWTH, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22(2), 988–995.
- Silanno, Glousa Lera & Loupatty, L. G. (2021). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio dan Return On Asset terhadap Financial Distress Pada Perusahaan-Perusahaan Di Sektor Industri Barang Konsumsi. *Jurnal Ekonomi, Sosial & Humaniora*, 2(07), 85–109. <https://www.jurnalintelektiva.com/index.php/jurnal/article/view/482>
- Stiawan, H., & Putri, A. (2023). The Effect Of Capital Structure, Sales Growth And Financial Performance On Company Value (Empirical Study on LQ45 Index Stock *Jurnal Ekonomi*, 12(03), 478–488. <https://ejournal.seaninstitute.or.id/index.php/Ekonomi/article/view/1980%0Ahttps://ejournal.seaninstitute.or.id/index.php/Ekonomi/article/download/1980/1797>
- Virnanda, K. A., & Kartika Oktaviana, U. (2022). Profitability as a Moderating Effect of Liquidity, Sales Growth and Leverage on Financial Distress in Islamic Commercial Banks. In *Islamic Finance and Business Review* (Vol. 16, Issue 2).
- Widati, Listyorini Wahyu & Pratama, B. A. (2015). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity, Dan Return On Equity, Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress. *Prosiding Seminar Nasional Multi Displin Ilmu & Call For Papers Unisbank*, 978–979.