

Pengaruh *Liquidity*, *Leverage*, dan *Sales Growth* terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan *Firm Size* sebagai Variabel Moderasi

Nailatul Khoiriyah^{1,✉}, Anggulyah Rizqi Amaliyah²

¹Universitas Islam Raden Rahmat, Indonesia

Received: June 19, 2024

Accepted: October 10, 2024

Published: October 31, 2024

DOI : <https://doi.org/10.33379/jibe.v3i2.4692>

Abstract

This research aims to determine the influence of liquidity, leverage and sales growth on financial distress which is moderated by firm size. To achieve this goal, this research uses quantitative approach using multiple linear regression analysis and the MRA test. The research results show that liquidity partially influences financial distress, leverage partially influences financial distress, partial sales growth has no influence on financial distress, simultaneously liquidity, leverage and sales growth influence financial distress, firm size weakens the influence of liquidity on financial distress, firm size weakens the effect of leverage on financial distress, and firm size weakens the effect of sales growth on financial distress.

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

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *liquidity*, *leverage*, dan *sales growth* terhadap *financial distress* yang dimoderasi oleh *firm size*. Untuk mencapai tujuan tersebut, penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan analisis regresi linear berganda dan uji MRA. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *liquidity* secara parsial berpengaruh terhadap *financial distress*, *leverage* secara parsial berpengaruh terhadap *financial distress*, *sales growth* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, secara simultan *liquidity*, *leverage*, dan *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*, *firm size* memperlemah pengaruh *liquidity* terhadap *financial distress*, *firm size* memperlemah pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*, dan *firm size* memperlemah pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress*.

Kata kunci: Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Penjualan, Financial Distress

✉ Corresponding Author: Nailatul Khoiriyah
Affiliation Address: Jl. Raya Mojosari 2, Kepanjen-Kabupaten Malang
E-mail: nailatulkhoiriyah99@gmail.com

PENDAHULUAN

Kesulitan keuangan merupakan gejala awal kebangkrutan terhadap penurunan kondisi keuangan yang dialami perusahaan. Penyebab kesulitan keuangan yang berdampak sangat bervariasi tergantung dari industri yang dijalankan (Hanafi, 2015). Kendala yang dialami perusahaan berbeda-beda, terkadang mengalami kesulitan likuiditas yang harus segera diselesaikan agar tidak berpotensi kebangkrutan. Laporan keuangan digunakan sebagai tolak ukur untuk mengetahui kondisi dan kinerja keuangan. *Indonesia stock exchange* (IDX) menerapkan *IDX industrial classification* (IDX-IC) untuk melakukan klasifikasi perusahaan berdasarkan eksposur pasar atas barang atau jasa akhir yang diproduksi. IDX-IC memiliki 4 tingkat klasifikasi yang terdiri dari 12 sektor, 35 sub sektor, 69 industri, dan 130 sub industri.

Salah satu sektor yang masuk dalam IDX-IC adalah sektor *consumer non cyclicals*. Sektor barang konsumsi merupakan salah satu sektor yang mengalami pertumbuhan sejalan dengan pertumbuhan penduduk dan peningkatan pendapatan. Sektor *consumer non cyclicals* pada kuartal 1 tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 19, 17 % sampai mencapai level terendah sejak periode 2013. Pada awal tahun 2021 sektor *consumer non cyclicals* mengalami penurunan sebesar 11, 27%. Penyebab penurunan pada sektor ini adalah saham-saham *bigcaps* mengalami penurunan, seperti UNVR (30, 95 %) dan HMSP (23, 26 %).

Menurut (Kasmir, 2019) Rasio Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. *Financial distress* terjadi disebabkan oleh banyak aspek, salah satunya yaitu aspek internal perusahaan. Aspek internal meliputi rasio keuangan dan struktur kepemilikan. rasio keuangan yang digunakan meliputi likuiditas, *leverage* dan profitabilitas (Liana & Sutrisno, 2014). Menurut (Fahmi, 2015) *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar sebuah perusahaan dibiayai dengan utang.

Menurut (Kasmir, 2019) Pertumbuhan penjualan menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan. *Sales growth* mencerminkan presentasi kenaikan penjualan tahun ini yang dibandingkan dengan tahun sebelumnya, semakin tinggi *sales growth* maka akan semakin baik karena perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strategi pemasaran dan penjualan produk dan begitupun sebaliknya jika *sales growth* rendah maka akan semakin besar kemungkinan *financial distress* (Rismawanti et al., 2017).

Menurut (Widiastari & Yasa, 2018) *firm size* dapat didefinisikan sebagai suatu skala dimana perusahaan dapat dikelompokkan berdasarkan besar dan kecilnya yang diukur dengan total aktiva, total penjualan, nilai saham, dan lainnya. Ukuran perusahaan sering digunakan sebagai parameter terjadinya kebangkrutan suatu perusahaan karena perusahaan yang lebih besar dianggap lebih mampu menghadapi situasi krisis dalam menjalankan bisnisnya (Rochendi & Nuryaman, 2022).

Dengan adanya beberapa fenomena yang berdampak pada perusahaan sektor *consumer non cyclicals* diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai kondisi keuangan pada perusahaan sektor *consumer non cyclicals* periode 2020-2022. Disisi lain, secara empiris masih ada *research gap* konsep yang diteliti penelitian ini seperti yang telah dijelaskan sebelumnya. Berdasarkan uraian tersebut penulis merangkum kedalam sebuah karya ilmiah yang diberi judul "*Firm Size* Memoderasi

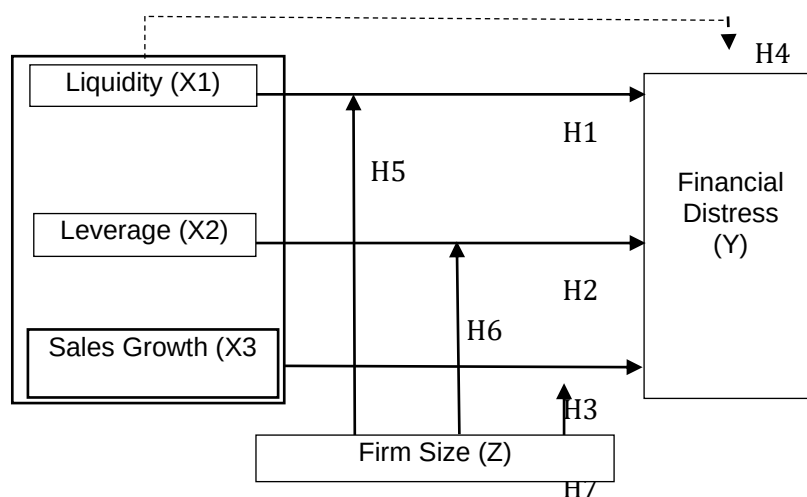
Pengaruh *Liquidity*, *Leverage* dan *Sales Growth* Pada Perusahaan Sektor *Consumer Non Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

METODE

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi deskriptif. Menurut (Rukajat, 2018) penelitian deskriptif merupakan penelitian yang berusaha menggambarkan fenomena yang terjadi secara realistik karena penelitian ini berisi uraian dan gambar secara sistematis, faktual dan tepat berdasarkan fenomena yang dipelajari. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antar variabel.

Dalam penelitian ini, pendekatan yang digunakan merupakan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif bertujuan menguji teori, membangun fakta, menunjukkan hubungan antar variabel, memberikan deksripsi statistik, menaksir dan meramalkan hasilnya (Tanzeh, 2009). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif karena penelitian yang didapatkan berupa angka-angka. Sumber informasi yang terkait dengan masalah penelitian merupakan laporan keuangan yang ada pada website resmi BEI yaitu www.idx.co.id dan website resmi dari masing-masing perusahaan yang menjadi sampel dengan metode dokumentasi. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di BEI periode 2020-2022.

Adapun kerangka pikir dalam penelitian ini adalah:



Gambar 1. Kerangka Pikir
Sumber: Dokumentasi Penulis

Keterangan:

- : Pengaruh variabel X terhadap Y secara Parsial
 - - - - - → : Pengaruh variabel X terhadap Y secara Simultan

Berdasarkan landasan teori yang telah dijelaskan sebelumnya, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Liquidity* (X1) terhadap *Financial Distress* (Y)

- H2: Diduga *Liquidity* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *Consumer Non Cyclical*s yang terdaftar di bursa efek Indonesia
- H0: Diduga *Liquidity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *Consumer Non Cyclical*s yang terdaftar di bursa efek Indonesia
2. *Leverage* (X2) terhadap *Financial Distress* (Y)
- H2: Diduga *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *Consumer Non Cyclical*s yang terdaftar di bursa efek Indonesia
- H0: Diduga *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *Consumer Non Cyclical*s yang terdaftar di bursa efek indonesia
3. *Sales Growth* (X3) terhadap *Financial Distress* (Y)
- H3: Diduga *Sales Growth* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *Consumer Non Cyclical*s yang terdaftar di bursa efek indonesia
- H0: Diduga *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *Consumer Non Cyclical*s yang terdaftar di bursa efek indonesia
4. *Liquidity* (X1), *Leverage* (X2) dan *Sales Growth* (X3) terhadap *Financial Distress* (Y)
- H4: Diduga *Liquidity*, *Leverage*, dan *Sales Growth* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *Consumer Non Cyclical*s yang terdaftar di bursa efek indonesia
- H0: Diduga *Liquidity*, *Leverage*, dan *Sales Growth* secara simultan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *Consumer Non Cyclical*s yang terdaftar di bursa efek indonesia.
5. *Liquidity* (X1) terhadap *Financial Distress* (Y) dengan *Firm Size* (Z) sebagai moderasi
- H5: Diduga *Firm Size* memoderasi pengaruh *liquidity* terhadap *financial distress*
- H0: Diduga *Firm Size* tidak memoderasi pengaruh *liquidity* terhadap *financial distress*
6. *Leverage* (X2) terhadap *Financial Distress* dengan *Firm Size* (Y) sebagai moderasi
- H6: Diduga *Firm Size* memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*
- H0: Diduga *Firm Size* tidak memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*
7. *Sales Growth* (X3) terhadap *Financial Distress* (Y) dengan *Firm Size* (Z) sebagai moderasi
- H7: Diduga *Firm Size* memoderasi pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress*
- H0: Diduga *Firm Size* tidak memoderasi pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil penelitian, rasio likuiditas yang diproyeksikan dengan *current ratio* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical*s mengalami peningkatan dan penurunan rata-rata tahun nya sebesar 2, 141918 (214%) pada periode tersebut. Pada tahun 2020, rata-rata nilai likuiditas perusahaan sektor *consumer non-cyclical*s sebesar 2, 21272 (221%). Pada tahun 2021 mengalami penurunan sebesar 2, 0428 (204%). Sedangkan pada tahun 2022 kembali mengalami kenaikan sebesar 2.17023 (217%). Tingkat likuiditas yang semakin tinggi terjadi karena kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin besar. Perusahaan yang memiliki nilai rata-rata likuiditas tertinggi adalah CAMP 12, 4157 (1242%) dan perusahaan yang memiliki nilai rata-rata likuiditas terendah adalah UNSP 00862 (9%).

Berdasarkan hasil penelitian, rasio *leverage* yang diproyeksikan dengan DAR pada perusahaan sektor *consumer non cyclicals* mengalami peningkatan dan penurunan rata-rata tahun sebesar 0,5123 (51,23%) pada periode tersebut. Pada tahun 2020 nilai rasio *leverage* perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* sebesar 0,5069 (50,69%). Pada tahun 2021 mengalami sedikit kenaikan yaitu 0,5099 (50,99%). Pada tahun 2022 mengalami kenaikan kembali sebesar 0,5202 (52,02%). Tingginya nilai *leverage* suatu perusahaan terjadi karena jumlah aset yang dimiliki lebih sedikit dibandingkan dengan jumlah hutangnya. Perusahaan yang memiliki rata-rata nilai *leverage* tertinggi adalah UNSP 2.0240 (202%) dan perusahaan yang memiliki nilai rata-rata *leverage* terendah adalah CAMP 0.1152 (11,52%).

Berdasarkan hasil penelitian, rasio *sales growth* yang diproyeksikan dengan analisis trend pada perusahaan manufaktur sektor *consumer non-cyclicals* mengalami kenaikan dan penurunan rata-rata tahun sebesar 0,1439 (14%). Pada tahun 2020, nilai *sales growth* perusahaan manufaktur sektor *consumer non-cyclicals* sebesar -0,0015 (0%). Pada tahun 2021 mengalami kenaikan sebesar 0,287 (29%). Pada tahun 2022 mengalami penurunan sebesar 0,146 (15%). Perusahaan yang memiliki nilai rata-rata *sales growth* tertinggi adalah DPUM sebesar 1,9813 (198%) dan perusahaan yang memiliki nilai rata-rata terendah adalah BEEF sebesar -0,66765 (-66%).

Berdasarkan hasil penelitian, dapat diketahui perusahaan yang memiliki kategori sehat ($Z\text{-Score} > 2,99$) sebesar 18 perusahaan (24%) yaitu EPMT, KMDS, PCAR, WICO, AMRT, ADES, CAMP, KEJU, AISA, CEKA, TGKA, AGAR, ENZO, MGRO, WAPO, HMSP, UNVR, UCID. Perusahaan yang memiliki kategori rawan/grey ($1,81 < Z\text{-Score} < 2,99$) sebesar 24 perusahaan (30%) yaitu SDPC, DMND, MIDI, RANC, DLTA, CLEO, ULTI, GOOD, HOKI, MYOR, SKBM, SKLT, STTP, CPIN, DSFI, JPFA, MAIN, SIPD, BISI, SMAR, GGRM, WIIM, UCID. Sedangkan perusahaan yang memiliki kategori bangkrut sebesar 35 perusahaan (46%) yaitu DAYA, HERO, MPPA, MLBI, ALTO, BEEF, BUDI, COCO, FOOD, ICBP, INDF, PSDN, ROTI, TBLA, DPUM, AALI, ANDI, BWPT, CSRA, DSNG, FAPA, GZCO, JAWA, LSIP, PGUN, PSGO, SGRO, SIMP, SSMS, UNSP, ITIC, KINO, MBTO, MRAT, TCID.

Perusahaan yang memiliki nilai $Z\text{-Score}$ tertinggi (paling sehat) adalah WAPO sebesar 8,18239. Nilai penjualan pada WAPO selalu mengalami kenaikan setiap tahunnya. Pada tahun 2020 sebesar 0,0784. Pada tahun 2021 mengalami kenaikan yaitu 3,1559. Pada tahun 2022 kembali mengalami kenaikan yaitu 3,3847. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai $Z\text{-Score}$ terendah adalah BEEF sebesar -1,1940. Nilai penjualan pada BEEF cenderung mengalami penurunan. Pada tahun 2020 sebesar 1,0741. Pada tahun 2021 mengalami penurunan yaitu 0,2113 dan pada tahun 2022 kembali mengalami penurunan sebesar 0,0636.

Berdasarkan hasil penelitian diatas, nilai *firm size* yang diproyeksikan dengan $\ln$ total aset pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* mengalami kenaikan dan penurunan rata-rata 22,960521. Pada tahun 2020, rata-rata $\ln$ total aset sebesar 22,913960. Pada tahun 2021, mengalami kenaikan sebesar 22,965910. Pada tahun 2021 kembali mengalami kenaikan yaitu 23,001694. Perusahaan yang memiliki $\ln$ total aset tertinggi adalah MYOR sebesar 30,65757727. Perusahaan yang memiliki $\ln$ total aset terendah adalah ADES yaitu 14,05602097.

Hasil uji hipotesis dalam penelitian ini adalah:

1) Uji t

Uji t digunakan untuk menguji hipotesis secara parsial apakah variabel independen memberikan pengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka terdapat pengaruh variabel X terhadap variabel Y
2. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka tidak terdapat pengaruh variabel variabel X terhadap variabel Y

Tabel 1. Hasil Uji t (Parsial)

Coefficients ^a					
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	2.518	.544		4.633	.000
X1_Liquidity	.064	.034	.242	1.891	.063
X2_Leverage	-.562	.233	-.307	-2.411	.018
X3_Sales Growth	.041	.182	.023	.223	.825

Sumber: Hasil Olahan SPSS, 2024

Berdasarkan tabel tersebut, maka dapat diketahui pengaruh dari masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

- a) Pengaruh variabel *liquidity* (X1) terhadap *financial distress* (Y)
Diketahui nilai t untuk variabel *liquidity* (X1) terhadap *financial distress* (Y) sebesar $1,891 > 1,665$ ($t_{hitung} > t_{tabel}$) artinya bahwa H1 diterima dan *liquidity* (X1) secara parsial berpengaruh terhadap *financial distress*.
- b) Pengaruh variabel *leverage* (X2) terhadap *financial distress* (Y)
Diketahui nilai t untuk variabel *leverage* (X2) terhadap *financial distress* (Y) sebesar $-2,411 > 1,665$ ($t_{hitung} > t_{tabel}$) artinya bahwa H2 diterima dan *leverage* (X2) secara parsial berpengaruh terhadap *financial distress* (Y)
- c) Pengaruh variabel *sales growth* (X3) terhadap *financial distress* (Y)
Diketahui nilai t untuk variabel *sales growth* (X3) terhadap *financial distress* (Y) sebesar $0,023 < 1,665$ ($t_{hitung} < t_{tabel}$) artinya bahwa H3 ditolak dan *sales growth* (X3) secara parsial tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (Y)

2) Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Dasar pengambilan keputusan untuk Uji F adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji F (Simultan)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	44.319	3	14.773	7.887	.000
Residual	136.911	73	1.875		
Total	181.230	76			

a. Dependent Variable: Financial Distress

b. Predictors: (constant), Liquidity, Leverage, Sales Growth

Sumber: Hasil Olahan SPSS, 2024

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai F tabel sebesar 3, 115 menurut perhitungan uji F diatas, diperoleh nilai F hitung sebesar 7, 887 yang berarti F Hitung > F tabel. Kemudian nilai signifikansi untuk pengaruh *liquidity* (X1), *leverage* (X2), dan *sales growth* (X3) secara simultan terhadap *financial distress* (Y) adalah sebesar 0, 000 < 0, 05, sehingga dapat disimpulkan bahwa *liquidity* (X1), *leverage* (X2), dan *sales growth* (X3) berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress* (Y).

3) Uji MRA

Variabel moderasi merupakan variabel yang dapat memperkuat dan memperlemah hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. Dalam penelitian ini, MRA digunakan untuk menguji variabel moderasi yaitu *firm size* dalam hubungan antara *liquidity*, *leverage* dan *sales growth* terhadap *financial distress*. Hasil uji MRA dalam penelitian ini adalah:

Tabel 3. Hasil Uji MRA

Coefficients					
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
model	B	Std. Error	Beta	t	Sig
1 (constant)	2,647	,651		4, 068	,000
Liq. Fs	,011	,085	,020	,133	,895
Lev. Fs	-,416	,374	-,165	-1, 112	,270
Sg. Fs	,966	,714	,208	1, 353	,181
Liquidity	,056	,037	,212	1,509	,136
Leverage	-,667	,278	-,365	-2,401	,019
Sales Growth	,175	,202	,099	,870	,387

Sumber: Hasil Olahan SPSS, 2024

1. *Firm size* memoderasi pengaruh *liquidity* (X1) terhadap *financial distress* (Y)

Diketahui nilai t hitung untuk pengaruh *liquidity* (X1) terhadap *financial distress* (Y) yang di moderasi *firm size* (Z) sebesar 0, 133 < 1, 665 (t hitung < t tabel) artinya bahwa H5 ditolak dan *firm size* (Z) tidak mampu memoderasi pengaruh *liquidity* (X1) terhadap *financial distress* (Y)

2. *Firm size* memoderasi pengaruh *leverage* (X2) terhadap *financial distress* (Y)

Diketahui nilai t hitung untuk pengaruh *leverage* (X2) terhadap *financial distress* (Y) yang di moderasi oleh *firm size* (Z) sebesar -1, 112 < 1, 665 (t hitung < t tabel) artinya bahwa H6 ditolak dan *firm size* (Z) tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* (X2) terhadap *financial distress* (Y)

3. *Firm size* memoderasi pengaruh *sales growth* (X3) terhadap *financial distress* (Y)

Diketahui nilai t hitung untuk pengaruh *sales growth* (X1) terhadap *financial distress* (Y) yang di moderasi oleh *firm size* (Z) sebesar 1, 353 < 1, 665 (t hitung < t tabel) artinya bahwa H6 ditolak. *Firm size* tidak mempunyai pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress*.

Berikut merupakan pembahasan hasil penelitian:

1. Pengaruh *liquidity* (X1) terhadap *financial distress* (Y)

Berdasarkan uji t (parsial) dapat diketahui nilai t hitung untuk pengaruh *liquidity* terhadap *financial distress* sebesar $1,891 > 1,665$. Hal ini menunjukkan bahwa H1 diterima, kesimpulan yang dapat diambil adalah *liquidity* yang di proyeksikan dengan *current ratio* menggunakan altman z- score secara parsial berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor *consumer non-cyclicals*.

Semakin tinggi nilai likuiditas, semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancar. Nilai rata-rata likuiditas pada penelitian ini adalah 2,1419 (214%). Menurut (Fahmi, 2015) suatu perusahaan dapat dikatakan mempunyai rasio likuiditas yang baik apabila memiliki nilai *current ratio* berjumlah 200%. Hal tersebut membuktikan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur sektor *consumer non-cyclicals* mempunyai nilai likuiditas yang baik.

Likuiditas membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar. Semakin likuid suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut semakin terhindar dari ancaman *financial distress* (Merkusiwati, 2015). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Bukhari & Rozalinda, 2022) yang menunjukkan bahwa *liquidity* berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian ini tidak sejalan dengan (Junior, 2021) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal tersebut terjadi karena perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung memiliki aset dalam bentuk piutang sehingga tidak menjamin perusahaan akan melunasi kewajibannya secara tepat waktu yang disebabkan waktu penagihan piutang tidak bersifat tetap.

2. Pengaruh *leverage* (X2) terhadap *financial distress* (Y)

Berdasarkan uji t (parsial) dapat diketahui nilai t hitung untuk pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* sebesar $-2,411 > 1,665$. Hal ini menunjukkan bahwa H2 diterima, kesimpulan yang dapat diambil adalah *leverage* yang di proyeksikan dengan DAR menggunakan metode altman z-score secara parsial berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor *consumer non-cyclicals*.

Nilai rata-rata leverage dalam penelitian ini adalah 0,5123 (51,23%) artinya perusahaan manufaktur sektor *consumer non cyclicals* dalam kondisi tidak baik, perusahaan belum mampu mengelola aktiva dalam kaitannya dengan hutang. Semakin rendah nilai leverage di katakan dalam keadaan baik karena total hutang dapat dijamin oleh total aset yang dimiliki perusahaan.

Hutang perusahaan yang tinggi dapat mengakibatkan resiko kegagalan hutang yang semakin tinggi. Apabila pembiayaan perusahaan banyak menggunakan hutang akan beresiko kesulitan pembayaran karena hutang lebih banyak dari aset yang dimiliki (Andre & Taqwa, 2014). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Bukhari & Rozalinda, 2022) dan (Junior, 2021) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian ini tidak sejalan dengan (Mujiani & Jum'atul, 2020) dan (Ginting, 2021) yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal tersebut terjadi karena besarnya perusahaan dalam menggunakan hutang tidak berpengaruh terhadap kondisi

financial distress. Perusahaan yang mempunyai hutang besar mampu memenuhi pembelian asetnya dan meningkatkan laba perusahaan, hutang jangka panjang dapat digunakan sebagai modal awal perusahaan.

3. Pengaruh *sales growth* (X3) terhadap *financial distress* (Y)

Berdasarkan uji t (parsial) dapat diketahui nilai t hitung untuk pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress* $0,023 < 1,665$ (t hitung < t tabel) hal ini menunjukkan bahwa H3 ditolak dan *sales growth* yang di proyeksikan dengan analisis trend menggunakan metode altman z-score secara parsial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Nilai rata-rata *sales growth* dalam penelitian ini adalah 0,1439 (14%). Terdapat 66 perusahaan memiliki nilai rata-rata *sales growth* positif dan 11 perusahaan. Nilai *sales growth* yang tinggi akan semakin baik bagi perusahaan. Ketika laba yang diterima perusahaan dari penjualan besar, maka memungkinkan perusahaan terhindar dari *financial distress* (Muzharoatiningsih & Hartono, 2022). (syalomytha & Natalia, 2023) menjelaskan bahwa *financial distress* terjadi bukan hanya karena *sales growth*, faktor lain yang menguatkan *sales growth* tidak selalu berpengaruh terhadap *financial distress* adalah rentabilitas, arus kas, dan siklus bisnis.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Ginting, 2021) dan (Junior, 2021) yang menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian ini tidak sejalan dengan (Rochendi & Nuryaman, 2022) yang menunjukkan *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal tersebut terjadi karena semakin tinggi nilai *sales growth*, menunjukkan keberhasilan strategi pemasaran dan penjualan produk. Apabila *sales growth* menurun maka berdampak terhadap pendapatan, apabila pendapatan terus mengalami penurunan maka memicu terjadinya *financial distress*.

4. Pengaruh *liquidity* (X1), *leverage* (X2), dan *sales growth* (X3) terhadap *financial distress* (Y)

Berdasarkan hasil uji F (simultan) dapat diketahui nilai F hitung 7,887 dan F tabel 3,115 (F hitung > F tabel). Kemudian nilai signifikansi untuk pengaruh *liquidity* (X1), *leverage* (X2), dan *sales growth* (X3) terhadap *financial distress* (Y) sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa *liquidity* (X1), *leverage* (X2), dan *sales growth* (X3) berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress* (Y).

Financial distress terjadi disebabkan oleh banyak aspek, salah satunya yaitu aspek internal perusahaan. Aspek internal meliputi rasio keuangan dan struktur kepemilikan. rasio keuangan yang digunakan meliputi likuiditas, *leverage* dan profitabilitas (Liana & Sutrisno, 2014). Disisi lain, semakin tinggi *sales growth* maka akan semakin baik karena perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strategi pemasaran dan penjualan produk dan begitupun sebaliknya jika *sales growth* rendah maka akan semakin besar kemungkinan *financial distress* (Rismawanti et al., 2017).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (junior, 2021), yang menunjukkan seluruh variabel independen *leverage*, *likuiditas*, *operating capacity* dan *sales growth* secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian (Purwaningsih &

Safitri, 2022) menunjukkan secara simultan variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, rasio arus kas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*. Tingkat likuiditas yang tinggi, menunjukkan aset lancar yang cukup untuk membayar utang lancar. *Current ratio* berpengaruh terhadap *financial distress*. Jumlah utang yang besar digunakan sebagai biaya operasional dan aset perusahaan, memiliki resiko yang tinggi dalam melunasi kewajiban. *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

5. Firm size (Z) memoderasi pengaruh liquidity (X1) terhadap financial distress (Y)

Berdasarkan hasil uji MRA dapat diketahui nilai t hitung untuk pengaruh *liquidity* terhadap *financial distress* yang dimoderasi oleh *firm size* adalah $0,133 < 1,665$ (t hitung $< t$ tabel) artinya bahwa H_5 ditolak dan *firm size* (Z) tidak mampu memoderasi pengaruh *liquidity* (X1) terhadap *financial distress* (Y). Aset yang dimiliki perusahaan besar lebih banyak dari pada perusahaan kecil, namun apabila perusahaan tersebut tidak cukup produktif dalam menggunakan aset, maka menyebabkan hutang perusahaan bertambah dan perusahaan mengalami *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Bukhari & Rozalinda, 2022), (Tania & Wijaya, 2021) dan (Junior, 2021) yang menunjukkan bahwa *firm size* tidak mampu memoderasi pengaruh *liquidity* terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan (Mujiani & Jum'atul, 2020) yang menunjukkan *firm size* memperkuat pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Hal tersebut terjadi karena ukuran perusahaan yang besar menunjukkan banyaknya aset yang dimiliki, baik berupa aset lancar atau aset tetap. Perusahaan yang lebih besar (total aset lebih besar) mampu menghimpun dana dari luar perusahaan untuk mengelola dan membeli aset, sehingga menghasilkan kewajiban di masa depan yang lebih besar.

6. Firm size (Z) memoderasi pengaruh leverage (X2) terhadap financial distress (Y)

Berdasarkan hasil uji MRA dapat diketahui nilai t hitung untuk pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* yang dimoderasi oleh *firm size* adalah $-1,112 < 1,665$ (t hitung $< t$ tabel) artinya bahwa H_6 ditolak dan *firm size* (Z) tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* (X1) terhadap *financial distress* (Y). Perusahaan besar maupun kecil sama-sama menggunakan hutang untuk keperluan operasional.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Ginting, 2021), (Bukhari & Rozalinda, 2022) dan (Tania & Wijaya, 2021) yang menunjukkan bahwa *firm size* tidak mampu memoderasi pengaruh *liquidity* terhadap *financial distress*. Penelitian ini tidak sejalan dengan (Junior, 2021) yang menyatakan bahwa *firm size* mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*. Hal tersebut terjadi karena perusahaan yang besar memiliki jumlah aset yang besar sehingga mampu melunasi kewajibannya dan menghindari terjadinya kesulitan keuangan. Perusahaan besar memiliki struktur modal yang kuat sehingga pembiayaan operasional perusahaan didapatkan dari aset.

7. *Firm size (Z)* memoderasi pengaruh *sales growth (X3)* terhadap *financial distress (Y)*

Berdasarkan hasil uji MRA dapat diketahui nilai t hitung untuk pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress* yang dimoderasi oleh *firm size* adalah $1,353 < 1,665$ (t hitung $< t$ tabel) artinya bahwa H_7 ditolak. Perusahaan yang besar dinilai dapat meningkatkan proses produksinya dan meningkatkan penjualan. Tingkat *sales growth* yang tinggi dapat menghindari perusahaan dari kemungkinan terjadinya *financial distress*. Selain itu, perusahaan yang berukuran besar dinilai memiliki aset yang lebih banyak dan dapat meningkatkan penjualan. Apabila penjualan meningkat, maka laba yang dihasilkan perusahaan besar, sehingga perusahaan dapat terhindar dari *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Junior, 2021) yang menunjukkan bahwa *firm size* tidak mampu memoderasi *sales growth* terhadap *financial distress*. Hal tersebut terjadi karena perusahaan besar belum tentu mampu menghasilkan penjualan yang tinggi apabila perusahaan tidak mampu mengelola aset nya dengan baik. Penelitian (Ginting, 2021) menunjukkan bahwa *firm size* tidak memoderasi pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress*. Perusahaan besar maupun kecil berpeluang sama dalam meningkatkan pertumbuhan penjualan perusahaan. *Sales growth* yang meningkat akan berpengaruh terhadap laba dan aset sebuah perusahaan. Apabila aset dan laba stabil, kemungkinan terjadinya *financial distress* kecil.

KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1). Rasio *liquidity* yang di proyeksikan dengan *current ratio* berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals*. Perusahaan yang memiliki nilai likuiditas yang tinggi, maka kemungkinan terjadinya kebangkrutan semakin rendah; 2). Rasio *leverage* yang di proyeksikan dengan DAR berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals*. Perusahaan yang memiliki nilai *leverage* tinggi, maka kemungkinan terjadinya kebangkrutan besar; 3). Rasio *sales growth* yang di proyeksikan dengan analisis trend tidak berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals*. Perusahaan yang memiliki nilai *sales growth* tinggi belum tentu termasuk kategori perusahaan sehat; 4). Rasio *liquidity*, *leverage* dan *sales growth* berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals*; 5). *Firm size* memperlemah pengaruh *liquidity* terhadap *financial distress*. Aset yang dimiliki perusahaan besar lebih banyak dari pada perusahaan kecil, namun apabila perusahaan tersebut tidak cukup produktif dalam menggunakan aset tersebut, maka menyebabkan hutang perusahaan bertambah dan perusahaan mengalami *financial distress*; 6). *Firm size* memperlemah pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*. Perusahaan besar maupun kecil sama-sama menggunakan hutang untuk keperluan operasional, dan 7). *Firm size* memperlemah pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress*. Perusahaan besar belum tentu mampu menghasilkan penjualan yang tinggi.

DAFTAR PUSTAKA

- Andre, O., & Taqwa, S. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2010). *Wahana Riset Akuntansi*, 2(1), Article 1. <https://doi.org/10.24036/wra.v2i1.6146>
- Bukhari, C., & Rozalinda. (2022). PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE DAN FIRM AGE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS DENGAN FIRM SIZE SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Empiris Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016–2021). *Jurnal Ekonomi Manajemen Bisnis Syariah Dan Teknologi*, 1(1), Article 1.
- Fahmi, I. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Ginting, V. E. (2021). *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress Dengan Firm Size Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Kasus pada Perusahaan di Sektor Industri Barang Otomotif yang Terdaftar di BEI periode tahun 2015-2019)* [Rskripsi, STIE YKPN]. <http://repositorybaru.stieykpn.ac.id/560/>
- Hanafi, M. M. (2015). *Manajemen keuangan / Mamduh M. Hanafi | OPAC Perpustakaan Nasional RI*. <https://opac.perpusnas.go.id/DetailOpac.aspx?id=328855>
- Junior, J. R. (2021). *PENGARUH LEVERAGE, LIKUIDITAS, OPERATING CAPACITY DAN SALES GROWTH TERHADAP FINANCIAL DISTRESS DENGAN FIRM SIZE SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2017-2019*.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan (Edisi Revisi)*. RajaGrafindo Persada.
- Liana, D., & Sutrisno, -. (2014). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Studi Manajemen dan Bisnis*, 1(2), Article 2. <https://doi.org/10.21107/jsmb.v1i2.1533>
- Merkusiwati, N. L. M. A. W., Ni Ketut Lely Aryani. (2015, May 25). *PENGARUH RASIO LIKUIDITAS, LEVERAGE, OPERATING CAPACITY, DAN SALES GROWTH TERHADAP FINANCIAL DISTRESS*. *Jurnal Harian Regional*. <https://jurnal.harianregional.com/akuntansi/id-11061>
- Mujiani, S., & Jum'atul, W. (2020). UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI PEMODERASI FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI FINANCIAL DISTRESS. *Akrual*, 2(2), Article 2.
- Purwaningsih, E., & Safitri, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Rasio Arus Kas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *JAE (JURNAL AKUNTANSI DAN EKONOMI)*, 7(2), 147-156
- Rismawanti, R., Sukarmanto, E., & Nurhayati, N. (2017). Pengaruh Likuiditas, Sales Growth dan Leverage dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress. *Prosiding Akuntansi*, 0, Article 0. <https://doi.org/10.29313/.v0i0.6118>
- Rochendi, L. R., & Nuryaman, N. (2022). Pengaruh Sales Growth, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(4), Article 4. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1113>
- Rukajat, A. (2018). *Pendekatan Penelitian Kuantitatif: Quantitative Research Approach*. Deepublish.

- Tania, M., & Wijaya, H. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(4), 1517. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i4.15244>
- Tanzeh, A. (2009). *PENGANTAR METODE PENELITIAN / Perpustakaan Digital*. https://digilib.unuja.ac.id/index.php?p=show_detail&id=11646
- Widiastari, P., & Yasa, G. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 957. <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v23.i02.p06>