



Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Efisiensi Biaya Operasional Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Sektor *Consumer Cyclicals* Yang Terdaftar Di BEI Periode 2021–2024

Gracia Helen Mamesah¹, Jenny Morasa², Meily Y. B. Kalalo³
^{1,2,3} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sam Ratulangi, Manado, Indonesia

Article Info

Article history:

Received Februari 28, 2026

Revised Maret 1, 2026

Accepted Maret 10, 2026

Kata Kunci:

Likuiditas,
Pertumbuhan Penjualan,
Efisiensi Biaya Operasional,
Financial Distress,
Teori Sinyal

Keywords:

Liquidity,
Sales Growth,
Operational Cost Efficiency,
Financial Distress,
Signaling Theory

ABSTRAK

Fenomena *financial distress* menjadi isu penting dalam menilai kesehatan keuangan dan potensi kebangkrutan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan efisiensi biaya operasional terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *Consumer Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan. Sampel ditentukan melalui metode *purposive sampling* dan menghasilkan 22 perusahaan dengan total 88 observasi. Analisis data dilakukan dengan regresi linear berganda menggunakan perangkat lunak IBM SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh, sedangkan efisiensi biaya operasional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Temuan ini mendukung teori sinyal yang menyatakan bahwa informasi keuangan yang dipublikasikan perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai kondisi dan prospek perusahaan.

ABSTRACT

Financial distress and potential corporate bankruptcy. This study aims to analyze the effect of liquidity, sales growth, and operational cost efficiency on financial distress in Consumer Cyclicals companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2021–2024 period. This study uses a descriptive quantitative approach with secondary data obtained from annual financial reports. The sample was determined through a purposive sampling method, resulting in 22 companies with a total of 88 observations. Data analysis was performed using multiple linear regression using IBM SPSS version 25 software. The results show that liquidity has a significant effect on financial distress, sales growth has no significant effect, while operational cost efficiency has a negative and significant effect on financial distress. These findings support signaling theory, which states that published financial information can serve as a signal for investors in assessing the company's condition and prospects.

This is an open access article under the [CC BY](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/) license.



Corresponding Author:

Gracia Helen Mamesah
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sam Ratulangi,
Manado, Indonesia
Email: graciahelenmamesah@gmail.com

1. PENDAHULUAN

Inovasi dalam bidang teknologi informasi serta komunikasi telah berfungsi sebagai pendorong utama pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Peningkatan tingkat kompetisi di antara perusahaan yang beroperasi pada berbagai sektor industri mencerminkan besarnya kontribusi entitas bisnis domestik dalam memperkuat perkembangan ekonomi nasional. Perusahaan dapat dipahami sebagai suatu entitas yang dibentuk oleh individu, kelompok, maupun organisasi yang secara kolektif melakukan kegiatan produksi dan distribusi barang ataupun jasa kepada masyarakat luas guna memenuhi kebutuhan sosial yang berkembang [1].

Dalam lingkungan bisnis yang semakin kompetitif dan dipengaruhi oleh dinamika kondisi ekonomi, perusahaan yang bergerak di sektor consumer cyclicals berpotensi menghadapi tekanan operasional yang cukup besar. Dampak pandemi COVID-19 pada periode 2020–2021 menyebabkan sejumlah perusahaan dalam sektor ini mengalami penurunan pendapatan yang signifikan akibat melemahnya daya beli masyarakat. Meskipun pada fase pascapandemi (2022–2024) mulai terlihat indikasi pemulihan, potensi terjadinya kesulitan keuangan tetap tergolong tinggi karena tidak seluruh entitas usaha berhasil memulihkan stabilitas finansialnya secara optimal. Penurunan pendapatan perusahaan consumer cyclicals selama pandemi COVID-19 dipengaruhi oleh berbagai faktor, di antaranya perubahan pola perilaku konsumen, terganggunya rantai pasok, serta kebijakan pemerintah seperti pembatasan aktivitas sosial dan penerapan lockdown [2].

Sektor Consumer Cyclicals mencakup perusahaan-perusahaan yang memproduksi maupun menyediakan layanan yang tidak termasuk kebutuhan primer, namun tetap dikategorikan sebagai barang konsumsi. Permintaan terhadap produk dan jasa dalam sektor ini sangat dipengaruhi oleh fluktuasi siklus ekonomi secara umum [3].

Isu kesulitan keuangan (financial distress) merupakan tantangan mendasar yang kerap menimpa entitas bisnis, khususnya pada sektor-sektor yang sangat peka terhadap perubahan daur ekonomi, seperti industri Barang Konsumsi Siklis (Consumer Cyclicals). Sektor ini meliputi bidang usaha seperti perdagangan eceran, otomotif, dan produk konsumsi yang sifatnya bukan kebutuhan utama, di mana tingkat permintaannya cenderung berubah-ubah sejalan dengan fluktuasi daya beli dan situasi ekonomi makro. Idealnya stabilitas finansial yang kuat akan menjamin kelancaran operasional perusahaan sesuai dengan sasaran yang ditetapkan, namun dalam praktiknya perusahaan tidak selalu luput dari kendala yang dapat berujung pada kondisi kesulitan finansial bahkan hingga kebangkrutan [4].

Kondisi kesulitan keuangan pada suatu perusahaan mencerminkan situasi ketika entitas bisnis mengalami hambatan dalam memenuhi kewajiban finansialnya sehingga berpotensi mengarah pada kebangkrutan. Keadaan tersebut umumnya ditandai oleh penurunan tingkat profitabilitas, munculnya permasalahan likuiditas, serta ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya. Ketika stabilitas keuangan perusahaan terganggu, berbagai pihak yang berkepentingan seperti pemegang saham, karyawan, maupun investor berpotensi mengalami kerugian, sehingga kondisi ini menjadi persoalan yang memerlukan perhatian serius [5].

Tingkat kesulitan keuangan yang dialami perusahaan dapat diidentifikasi melalui analisis terhadap laporan keuangannya. Laporan keuangan dijadikan instrumen primer oleh manajer dan para

pemangku kepentingan termasuk para pelabur guna mengukur kondisi finansial menyeluruh suatu entitas usaha [6].

Ketersediaan dana merupakan salah satu elemen penting yang memengaruhi munculnya kesulitan keuangan. Likuiditas korporat didefinisikan sebagai kemampuan entitas bisnis dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya, meliputi beban fiskal, liabilitas perdagangan, serta pembagian laba kepada pemegang saham [7]. Perusahaan yang memiliki keterbatasan kas cenderung menghadapi kesulitan dalam melunasi kewajiban tepat waktu, yang pada akhirnya dapat meningkatkan risiko terjadinya permasalahan keuangan [7].

Pertumbuhan penjualan juga merupakan indikator penting yang berkaitan dengan potensi terjadinya krisis keuangan serta kondisi likuiditas perusahaan. Kinerja suatu perusahaan dapat dievaluasi melalui rasio pertumbuhan penjualan yang dimilikinya [8]. Ketika penjualan menunjukkan peningkatan yang signifikan, kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan akan semakin kecil dan arus kas perusahaan cenderung membaik. Sebaliknya, penurunan penjualan dapat meningkatkan risiko kebangkrutan perusahaan [9].

Kemakmuran operasional pun dapat memicu kesulitan finansial. Efisiensi biaya kegiatan usaha suatu entitas mencerminkan tingkat keberhasilan dalam mengelola proses bisnis melalui penghematan pengeluaran, tanpa mengurangi mutu barang atau jasa. Pengeluaran operasional mencakup beragam beban usaha konvensional, seperti ongkos administrasi dan distribusi [10].

Temuan empiris terkait hubungan antara likuiditas dan kesulitan keuangan masih menunjukkan hasil yang beragam. Menurut sejumlah riset, likuiditas entitas usaha menjadi elemen krusial tunggal yang menetapkan derajat beratnya persoalan finansialnya [9]. Walaupun sebagian riset tidak berhasil mengungkap keterkaitan di antara keduanya, riset lain mengemukakan asosiasi yang kokoh [8, 11].

Hasil riset mengenai pertumbuhan penjualan juga menunjukkan temuan yang tidak konsisten. Sejumlah riset mengemukakan bahwa ekspansi volume penjualan tidak memengaruhi timbulnya kesulitan finansial [9, 11, 12], sedangkan riset lainnya menunjukkan adanya hubungan negatif antara pertumbuhan penjualan dan kesulitan keuangan perusahaan [13, 14, 15].

Efisiensi biaya operasional berdasarkan riset sebelumnya diketahui memiliki pengaruh positif terhadap financial distress [16]. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan biaya operasional dapat memperbesar kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

2. METODE

2.1 Jenis Penelitian

Pendekatan kuantitatif dimanfaatkan sebagai instrumen analisis pokok dalam kajian ini. Dalam riset kuantitatif, data diwujudkan dalam bentuk angka dan diperiksa melalui prosedur statistik. Teknik tersebut bertujuan menggali keterkaitan antara variabel tak bergantung dan elemen penggerak independen. Indikator-indikator ini memfasilitasi penilaian terstruktur atas pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Data sekunder dari beraneka sumber terbuka publik seperti literatur, jurnal akademis, dokumen keuangan korporasi, serta rujukan terkait lainnya menjadi dasar riset ini. Fokus kajian tertuju pada entitas usaha yang tercatat di Indonesia Stock Exchange dalam ranah barang konsumsi siklikal. Sasaran utamanya ialah menelaah dampak likuiditas, ekspansi penjualan, serta optimalisasi biaya operasional terhadap distress finansial korporasi.

2.2 Populasi dan Sampel

2.2.1 Populasi

Populasi adalah keseluruhan objek penelitian yang terdiri dari manusia, benda-benda, hewan, tumbuh-tumbuhan, gejala-gejala, nilai tes, atau peristiwa-peristiwa sebagai sumber data yang memiliki karakteristik tertentu di dalam suatu penelitian (Marihot *et al.*, 2022). Tujuan populasi adalah untuk

menilai dan memetakan anggota sampel yang digunakan untuk mengklasifikasikan daerah penelitian. Dalam setiap penelitian perlu dituliskan dengan besarnya anggota populasi serta wilayah penelitian yang menjadi cakupan penelitian.

2.2.2 Sampel

Strategi pengambilan sampel, sebagaimana dikemukakan Marihot et al. (2022), merupakan mekanisme pemilihan subkelompok dari populasi guna keperluan riset. Teknik purposive sampling diterapkan oleh para risetwan kajian ini dalam menentukan sampel. Pendekatan tersebut didasarkan pada penunjukan sampel secara sadar berdasarkan kriteria yang terkait erat dengan variabel kajian. Kualitas-kualitas khusus dipertimbangkan oleh risetwan untuk menjamin kesesuaian unit analisis dengan sasaran dan prasyarat riset:

1. Perusahaan sektor *Consumer Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang termasuk dalam papan utama periode 2021-2024
2. Perusahaan harus mempublikasikan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit selama periode 2021 hingga 2024
3. Menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah (IDR) Perusahaan dengan data lengkap supaya variabel yang dibutuhkan riset.

2.3 Teknik Pengumpulan Data

Strategi pengumpulan data dimanfaatkan oleh kajian riset guna memperoleh informasi esensial. Data kajian ini bersumber dari laporan keuangan entitas usaha, yang diambil dari portal Bursa Efek Indonesia serta situs resmi masing-masing perusahaan. Informasi yang diperoleh dari sumber tersebut disebut data sekunder. Melalui pendekatan observasional, laporan keuangan perusahaan dalam sampel kajian dikumpulkan dari materi yang dapat diakses. Riset ini memanfaatkan laporan keuangan perusahaan pada periode 2021 hingga 2024 yang berkaitan dengan variabel dependen, yaitu kesulitan keuangan (*financial hardship*), serta variabel independen yang meliputi likuiditas dan pertumbuhan penjualan. Setelah proses pengumpulan data selesai dilakukan, tahap berikutnya adalah penentuan sampel dengan menerapkan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan variabel independen yang dianalisis. Strategi purposive sampling diterapkan dalam kajian ini, di mana sampel dipilih berdasarkan kriteria yang telah dirumuskan agar sesuai dengan sasaran riset.

2.4 Jenis, Definisi, Pengukuran Variabel

2.4.1 Jenis Variabel

1. Variabel Independen

Variabel Independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (Wiranta Sujarweni, 2022). Variabel Independen atau variabel bebas biasanya dinotasikan dengan X. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah Likuiditas (X_1), Pertumbuhan Penjualan (X_2), Efisiensi Biaya Operasional (X_3).

2. Variabel Dependen

Variabel Dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau akibat, karena adanya variabel bebas (Wiranta Sujarweni, 2022). Variabel dependen biasanya dinotasikan dengan Y. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah *Financial Distress* (Y).

2.4.2 Definisi Operasional Variabel

1. Likuiditas

Rasio likuiditas entitas usaha mencerminkan kemampuannya dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendek. Kemampuan perusahaan mengelola liabilitas jangka pendek relatif terhadap keseluruhan

asetnya dapat diamati di sini. Likuiditas yang tangguh dimiliki oleh bisnis yang mampu melunasi tagihan tepat waktu, bahkan sebelum masa jatuh tempo. Sebagaimana dikemukakan Toha (2019), hal ini menandakan kecukupan aset cair korporasi untuk menutup seluruh beban pembayaran. Proksi khusus digunakan untuk memodelkan konsep likuiditas dalam riset:

$$\text{Current Ratio (CR)} : \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Sesuai dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh (Wibowo & Susetyo, 2020) dan (Zulaecha, 2018).

2. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) merupakan rasio yang digunakan dalam memprediksi pertumbuhan entitas dimasa yang akan datang dari penerimaan yang dihasilkan atas produk maupun jasa, dan pendapatan yang dihasilkan dengan adanya penjualan (Lisiantara & Febrina, 2018). Pertumbuhan penjualan dihitung dengan rumus :

$$\frac{\text{Penjualan Sekarang} - \text{Periode Sebelumnya}}{\text{Penjualan Periode Sebelumnya}}$$

Sesuai dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh (Widhiari, 2015), dan (Amanda & Tasman, 2019).

3. Efisiensi Biaya Operasional

Efisiensi biaya operasional ialah kemampuan sebuah perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya dengan biaya seminimal mungkin sambil tetap mempertahankan atau meningkatkan kualitas produk atau layanan. Ini melibatkan mengoptimalkan penggunaan sumber daya, mengurangi pemborosan, dan menyederhanakan proses. Biaya operasional meliputi pengeluaran umum, beban penjualan, dan beban administrasi (Suroto, 2023). Pada riset, rasio efisiensi biaya operasional diproksikan dengan :

$$\text{Efisiensi Biaya Operasional} : \frac{\text{Beban Operasional}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh IW Suardika, IDM Endiana, IGAA Pramesti (2023)

4. Financial Distress

Financial distress, sebagaimana diuraikan Simanjuntak et al. (2017), timbul apabila kondisi finansial entitas usaha memburuk hingga tak mampu melunasi kewajibannya, khususnya liabilitas jangka pendek yang bersangkutan dengan likuiditas dan solvabilitas. Pemahaman mendalam tentang kesulitan finansial memberi manfaat bagi investor maupun kreditor. Data semacam itu diperlukan oleh kedua pihak untuk menjamin rasa aman atas investasi mereka, sebab memungkinkan penilaian kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang-utangnya. Kreditor secara wajar menghindari pemberian fasilitas kredit kepada perusahaan yang mengalami distress finansial, karena khawatir ketidakmampuan pelunasan pinjaman. Analogi serupa berlaku bagi calon investor, yang cenderung lebih berhati-hati terhadap entitas dengan ketidakpastian keuangan; dengan demikian, pengelolaan distress finansial yang adekuat oleh manajemen korporat menjadi krusial guna mencegah kebangkrutan (J. Wijaya & R. Suhenda, 2023). Model Altman Z-score dirumuskan sebagai berikut untuk mengukur derajat keparahan kesulitan finansial: $Z = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3X_3 + 0.6X_4 + 1.0X_5$. Rumus tersebut merepresentasikan: X_1 sebagai rasio modal kerja terhadap total aset, X_2 sebagai laba ditahan terhadap total aset, X_3 sebagai laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset, X_4 sebagai nilai buku ekuitas terhadap liabilitas total, serta X_5 sebagai penjualan terhadap total aset. Pendekatan pengukuran ini sejalan dengan aplikasi dalam riset Jennifen Wijaya dan Rousilita Suhenda (2023).

2.5 Metode dan Proses Analisis

2.5.1 Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan menyajikan ikhtisar ringkas atas seluruh variabel kajian melalui penampilan indikator seperti simpangan baku, nilai terkecil, serta nilai tengah. Gambaran menyeluruh tentang ciri-ciri sampel data difasilitasi oleh riset ini bagi para risetwan. Penggunaan perangkat lunak statistik IBM SPSS Statistics diterapkan untuk pemrosesan dan pemeriksaan data dalam kajian ini.

2.5.2 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Salah satu pengujian asumsi klasik yang lazim diterapkan dalam kerangka regresi ialah uji normalitas. Uji tersebut dimaksudkan untuk menilai apakah residual yang dihasilkan model regresi tersusun menurut pola distribusi normal. Dalam riset ini, normalitas data ditelaah dengan memanfaatkan prosedur Kolmogorov-Smirnov. Apabila taraf signifikansi $>0,05$, variabel yang diuji dinyatakan mengikuti sebaran normal, sejalan dengan pemaparan Setiawati dan Veronica (2020).

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan oleh para risetwan guna meneliti tingkat korelasi linear sempurna atau kuat antar variabel independen pada model regresi. Inti dari pengujian ini adalah mendeteksi keterkaitan di antara elemen penggerak model tersebut. Keputusan ditentukan terutama oleh besaran Variance Inflation Factor (VIF) dan Tolerance. Tidak terdapat multikolinearitas pada variabel independen model regresi apabila $VIF < 10$ dan $Tolerance > 0.10$.

3. Heteroskedastisitas

Ketidakteraturan varians residual pada data model regresi dapat diuji melalui prosedur heteroskedastisitas, sebagaimana dijelaskan Setiawati dan Veronica (2020). Prosedur Glejser dimanfaatkan dalam riset ini guna mengidentifikasi keberadaan heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas tidak terdeteksi pada model regresi apabila nilai signifikansi dari hubungan variabel independen dengan residual absolut > 0.05 , sesuai ketentuan penilaian.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi pada model regresi bertujuan menguji keterkaitan atau korelasi antar suku gangguan periode t dengan periode $t-1$ (Setiawati dan Veronica, 2020). Prosedur Durbin-Watson dimanfaatkan dalam riset ini guna mendeteksi keberadaan autokorelasi. Faktor penentu keputusan dirangkum sebagai berikut:

- Hipotesis nol ditolak menandakan adanya autokorelasi jika nilai d Durbin Watson berada di bawah dL atau melampaui $(4-dL)$.
- Hipotesis nol diterima menandakan tidak ada autokorelasi apabila nilai d Durbin-Watson terletak di antara dU hingga $(4-dU)$.
- Keputusan tidak dapat diambil jika nilai d Durbin-Watson jatuh dalam rentang dL hingga dU atau $(4-dU)$ hingga $(4-dL)$.

2.6 Analisis Regresi Linear Berganda

Model analisis regresi linier berganda dimanfaatkan dalam riset ini. Teknik regresi ini memungkinkan penelusuran dampak dan hubungan elemen independen terhadap variabel tak bergantung. Model persamaan regresi linier yang diterapkan dalam kajian ini disajikan sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

2.6.1 Uji Hipotesis

1. Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi, sebagaimana diuraikan Ghazali (2016), digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variabilitas variabel tak bergantung. Nilai koefisien ini berkisar antara nol hingga satu. Variabel penggerak hanya menjelaskan proporsi kecil dari variasi variabel

dependen apabila koefisien determinasi rendah (Imam Ghozali, 2016). Namun, nilai yang mendekati satu menandakan bahwa perubahan variabel dependen hampir sepenuhnya dapat diprediksi oleh variabel independen. Kelemahan utama koefisien determinasi, menurut Ghozali (2016), terletak pada potensi distorsi nilainya seiring bertambahnya jumlah variabel independen dalam model. Peningkatan R^2 umumnya terjadi ketika variabel independen tambahan dimasukkan, tanpa mempedulikan relevansi statistiknya.

2. Uji Parsial (Uji t)

Hipotesis diuji melalui prosedur statistik t, dengan catatan variabel independen lain tetap tidak berubah (Ghozali et al., 2017). Tingkat dampak setiap elemen penggerak terhadap variabel tak bergantung ditelusuri oleh pengujian ini. Keputusan diambil berdasarkan nilai signifikansi pada tabel koefisien regresi melalui uji t. Kriteria penentuan keputusan uji t dirangkum sebagai berikut:

1. Apabila nilai probabilitas (Sig. < 0,05), maka variabel independen memberikan kontribusi signifikan kepada variabel dependen.
2. Apabila nilai probabilitas (Sig. > 0,05), maka variabel independen tidak mempunyai kontribusi signifikan kepada variabel dependen.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Analisis Statistik Deskriptif

Data digambarkan secara sistematis melalui statistik deskriptif dengan menghitung indikator seperti nilai tengah, median, dan simpangan baku variabel kajian. Hubungan distress finansial terhadap elemen penggerak likuiditas, ekspansi penjualan, dan optimalisasi biaya operasional diteliti melalui pendekatan statistik deskriptif dalam riset ini. Temuan analisis deskriptif statistik tersaji dalam Tabel 1:

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif
(Uji Awal)

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1 LIKUIDITAS	88	.49	2226701.30	25307.2981	237366.73902
X2 PERTUMBUHAN PENJUALAN	88	45594973166.00	54163315562499 99.00	18048589655937 8.7500	82738857246543 9.80000
X3 EFISIENSI BIAYA OPERASIONAL	88	.00	103500.87	1176.4557	11033.19696
Y FINANCIAL DISTRESS	88	.08	27637.29	1020.6989	4659.73910
Valid N (listwise)	88				

Sumber : Hasil Olahan Data IBM SPSS 25, 2025

Berdasarkan tabel 1, hasil analisis deskriptif yang dapat diinformasikan yaitu sebagai berikut :

1. Likuiditas

Indikator likuiditas diukur melalui Rasio Lancar pada kajian ini. Nilai likuiditas minimum tercatat 0,49 oleh PT Matahari Department Store Tbk (LPPF) tahun 2023, sementara puncaknya mencapai 2.226.701,30 pada MD Entertainment Tbk (FILM) tahun 2024. Rata-rata data, yakni 25.307,2981, menjadi nilai sentral. Karena simpangan baku likuiditas (237.366,73902) berada di bawah mean (25.307,2981), dispersi data tergolong rendah tanpa disparitas signifikan. Dengan demikian, mean tersebut layak merepresentasikan seluruh populasi data variabel likuiditas.

2. Pertumbuhan Penjualan

Rumus pertumbuhan penjualan diterapkan dalam riset ini untuk mengukur ekspansi penjualan. Titik terendah pertumbuhan penjualan, yakni 45.594.973.166,00, dicapai MD Entertainment Tbk (FILM) tahun 2024, sementara puncaknya sebesar 5.416.331.556.249.999,00 dicatat Integra Indocabinet Tbk (WOOD) tahun 2021. Nilai sentral data mencapai 180.485.896.559.378,7500. Tinggi dispersi data

ditandai oleh simpangan baku yang melampaui mean pada indikator sales growth ($827.388.572.465.439,80000 > 180.485.896.559.378,7500$).

3. Efisiensi Biaya Operasional

Efisiensi biaya kegiatan usaha diukur melalui formula BOPO pada kajian ini. Titik minimum efisiensi operasional, yakni 0,00, dicapai Integra Indocabinet Tbk (WOOD) tahun 2024, sedangkan puncaknya sebesar 103.500,87 tercatat pada Selamat Sempurna Tbk (SMSM). Tinggi disparitas sebaran data ditandai oleh simpangan baku yang melampaui mean efisiensi biaya operasional ($1.033,19696 > 1.176,4557$), sehingga data tersebut menunjukkan ketidakseragaman relatif terhadap nilai pusat.

4. Financial Distress

Financial Distress diukur dalam riset ini melalui adaptasi metodologi Altman Z-Score tahun 1995. Titik minimum distress finansial sebesar 0,08 dicapai Panorama Sentrawisata Tbk tahun 2021, sementara puncaknya 27.637,29 tercatat Bayu Buana Tbk (BAYU) tahun 2024. Tinggi disparitas sebaran data ditandai oleh simpangan baku financial hardship yang melampaui mean ($4.659,73910 > 1.020,6989$).

Non-normalitas data dikonfirmasi melalui analisis deskriptif dan pengujian normalitas, sehingga metode outlier diterapkan guna menyingkirkan observasi ekstrem dari populasi sampel. Penghapusan 33 data poin dari entitas seperti ACES, BAYU, ERAA, IMAS, MAPI, MNCN, PANR, SMSM, WOOD, MAPA, FILM, dan BOLA meninggalkan 32 observasi dari sumber alternatif. Hanya 55 data yang memenuhi syarat untuk pemeriksaan lebih lanjut pasca-eksklusi 33 outlier tersebut. Ikhtisar statistik deskriptif usai prosedur pemangkasan outlier tersaji di bawah:

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif
 (Setelah Outlier)

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1 LIKUIDITAS	55	.49	7.19	2.5020	1.47234
X2 PERTUMBUHAN PENJUALAN	55	1526643155999.0	29318217999999.9818610593883.9	6540539485055.0	0
X3 EFISIENSI BIAAYA OPERASIONAL	55	.01	.90	.3053	.28338
Y FINANCIAL DISTRESS	55	.71	4.87	2.7610	.92840
Valid N (listwise)	55				

Sumber : Hasil Olahan Data IBM SPSS 25, 2025

Berdasarkan tabel 2, hasil analisis deskriptif setelah outlier yang dapat diinformasikan yaitu sebagai berikut :

1. Likuiditas

Indikator likuiditas diukur melalui Rasio Lancar pada kajian ini. Titik minimum likuiditas, yakni 0,49, dicapai Matahari Department Store Tbk tahun 2023, sedangkan puncak 7,19 tertoreh Aspirasi Hidup Indonesia Tbk tahun 2021. Rendahnya dispersi data dan minimnya perbedaan signifikan ditandai oleh simpangan baku yang berada di bawah nilai tengah ($1,47234 < 2,5020$), di mana mean mencapai 2,5020. Dengan demikian, mean tersebut layak menjadi representasi komprehensif dari variabel likuiditas secara keseluruhan.

2. Pertumbuhan Penjualan

Ekspansi penjualan diukur melalui formula pertumbuhan penjualan dalam kajian ini. Titik terendah sales growth, yakni 1.526.643.155.999,00, tertoreh Panorama Sentrawisata Tbk tahun 2022, sementara puncaknya sebesar 29.318.217.999.999,00 dicapai Indomobil Sukses Internasional tahun 2024. Dispersi data yang minim dan disparitas tak signifikan ditunjukkan oleh simpangan baku yang berada di bawah

mean (6.540.539.485.055,04 < 9.818.610.593.883,93), dengan nilai tengah 9.818.610.593.883,93. Dengan demikian, mean tersebut menjadi cerminan yang akurat atas populasi data variabel sales growth.

3. Efisiensi Biaya Operasional

Efisiensi Biaya Operasional dalam penelitian ini diukur menggunakan rumus BOPO. Nilai minimum Efisiensi Biaya Operasional yaitu 0,01 yang merupakan nilai dari perusahaan Selamat Sempurna Tbk. (SMSM) tahun 2024, sementara untuk nilai maximum yaitu sebesar 0,90 yang merupakan nilai dari perusahaan MNC Digital Entertainment Tbk. (MSIN) tahun 2023. Sedangkan untuk nilai *mean* atau rata-rata sebesar 0,3053 dan nilai standar deviasi Efisiensi Biaya Operasional lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*) (0,28338>0,3053) yang menandakan bahwa variabel data kecil dan tidak adanya kesenjangan yang besar, sehingga hal ini memperlihatkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) dapat merepresentasikan keseluruhan data variabel Efisiensi Biaya Operasional.

4. Financial Distress

Financial Distress dalam penelitian ini menggunakan rumus model Altman Z-Score yang dimodifikasi pada tahun 1995. Nilai minimum *Financial Distress* yaitu 0,71 yang merupakan nilai dari perusahaan Indomobil Sukses Internasional Tahun 2024, untuk nilai maximum yaitu sebesar 4,87 yang merupakan nilai dari perusahaan Media Nusantara Citra Tbk. (MNCN) tahun 2022. Sedangkan untuk nilai *mean* atau rata-rata sebesar 2,7610 dan nilai standar deviasi *Financial Distress* lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*) (0,92840>2,7610) yang menandakan bahwa variabel data kecil dan tidak adanya kesenjangan yang besar, sehingga hal ini memperlihatkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) dapat merepresentasikan keseluruhan data variabel *Financial Distress*.

3.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

3.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji yang bertujuan untuk melihat apakah nilai residual terdistribusi normal atau tidak. Pada penelitian ini uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan dasar pengambilan keputusan yaitu apabila nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* lebih dari 0,05 atau 5% maka data tersebut telah terdistribusi dengan normal, dan sebaliknya jika data kurang dari 0,05 atau 5% maka data tersebut tidak terdistribusi dengan normal atau dikatakan tidak memenuhi asumsi normalitas sehingga tidak dapat dilakukan ketahap pengujian berikutnya. Hasil pengujian normalitas dapat dilihat dalam tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas
 (Uji Awal)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		88
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	4655.94251812
Most Extreme Differences	Absolute	.475
	Positive	.475
	Negative	-.409
Test Statistic		.475
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber : Hasil Olahan Data IBM SPSS 25, 2025

Dari hasil olahan data pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* kurang dari 0,05 atau 5% yang berarti menyimpulkan bahwa tidak terdistribusi dengan normal. Oleh karena itu, perlu dilakukan metode data outlier untuk memperoleh data yang terdistribusi normal. Menurut Riyanto dan Hatmawan (2020:87) outlier adalah data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai yang ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi. Setelah dilakukan outlier sebanyak 2 kali, ditemukan adanya 33 data sampel yang harus dikeluarkan dimana terdiri dari beberapa perusahaan yaitu ACES, BAYU, ERAA, IMAS, MAPI, MNCN, PANR, SMSM, WOOD, MAPA, FILM, BOLA. Berikut adalah hasil uji normalitas setelah dilakukan metode outlier :

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas
 (Setelah Outlier)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.64893512
Most Extreme Differences	Absolute	.067
	Positive	.058
	Negative	-.067
Test Statistic		.067
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber : Hasil Olahan Data IBM SPSS 25, 2025

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4 menunjukkan nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* sebesar 0,200 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data telah terdistribusi dengan normal atau lolos dalam uji normalitas dan dapat dilanjutkan ketahap pengujian berikutnya.

3.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk ,melihat ada atau tidaknya kolerasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi linear berganda. Multikolinearitas dapat dilihat melalui nilai tolerance dan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)*. Jika perhitungan nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai *VIF* < 10 maka disimpulkan tidak terdapat multikolinearitas sehingga dinyatakan lolos dalam pengujian ini. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 5 :

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	X1 LIKUIDITAS	.832	1.202
	X2 PERTUMBUHAN PENJUALAN	.831	1.203
	X3 EFISIENSI BIAYA OPERASIONAL	.918	1.089
a. Dependent Variable: Y FINANCIAL DISTRESS			

Sumber : Hasil Olahan Data IBM SPSS 25, 2025

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 5 menunjukkan variabel independen secara keeluruhan memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10. Dimana nilai *tolerance* untuk variabel Likuiditas sebesar 0,832, variabel Pertumbuhan Penjualan memiliki nilai sebesar 0,831, dan variabel Efisiensi Biaya Operasional sebesar 0,918. Sedangkan untuk nilai VIF Likuiditas memiliki nilai sebesar 1,202, Pertumbuhan Penjualan memiliki nilai sebesar 1,203, dan Efisiensi Biaya Operasional memiliki nilai sebesar 1,089. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi kolerasi antar variabel independen dan dinyatakan lolos dalam uji multikolinearitas.

3.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu ke pengamatan yang lain. Model regresi yang memenuhi standar yang baik adalah dimana varians residual dari pengamatan lain, yaitu memiliki karakteristik heteroskedastisitas.

Pengujian heteroskesatisitas dalam penelitian ini menggunakan metode uji *Glesjer*. Jika nilai signifikansi > 0,05 kesimpulannya tidak terjadi heteroskedastisitas, namun jika nilai signifikansi < 0,05 kesimpulannya terdapat heteroskedastisitas. Hasil pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat pada 4.6 berikut :

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.276	.170		1.621	.111
	X1 LIKUIDITAS	.023	.039	.086	.577	.567
	X2 PERTUMBUHAN PENJUALAN	1.483E-14	.000	.251	1.679	.099
	X3 EFISIENSI BIAYA OPERASIONAL	.124	.194	.091	.641	.525

a. Dependent Variable: ABRESID

Sumber : Hasil Olahan Data IBM SPSS 25, 2025

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 6 ditemukan nilai signifikansi secara keseluruhan dari setiap variabel independen bernilai lebih besar dari 0,05. Nilai signifikansi dari variabel Likuiditas yaitu 0,567, nilai signifikansi variabel Pertumbuhan Penjualan yaitu 0,099 dan nilai signifikansi variabel Efisiensi Biaya Operasional yaitu 0,525 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas atau tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dan dinyatakan lolos dari uji heteroskedastisitas.

3.2.4 Uji Autokorlasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam metode regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu t-1. Pada penlitian ini uji autokorelasi menggunakan uji Durbin Watson (DW). Model regresi yang baik apabila tidak terjadi outokorelasi. Hasil pengujian autokorelasi dapat dilihat pada 7 berikut:

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.782 ^a	.612	.560	.62540	1.725
a. Predictors: (Constant), LAG_Y, X3 EFISIENSI BIAYA OPERASIONAL, X2 PERTUMBUHAN PENJUALAN, X1 LIKUIDITAS					
b. Dependent Variable: Y FINANCIAL DISTRESS					

Sumber : Hasil Olahan Data IBM SPSS 25, 2025

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 7 menunjukkan bahwa nilai uji Durbin-Watson sebesar 1,725. Selanjutnya nilai tersebut akan dibandingkan dengan tabel signifikansi dari tabel Durbin-Watson 5%. Jumlah data sampel (n = 55) dengan jumlah variabel independen yaitu 3 (k = 3), maka nilai $du = 1,696$. Keputusan untuk menyatakan tidak terjadi autokorelasi apabila $du < DW < 4 - du$ (Wokas, W 2023). Hasil persamaan dalam penelitian ini yaitu $1,696 < 1,725 < 2,304$ yang berarti memiliki kesimpulan data sampel penelitian ini tidak memiliki gejala autokorelasi sehingga dinyatakan lolos dalam uji autokorelasi.

3.2.5 Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Uji analisis regresi linear berganda bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh dari dua atau lebih variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) sehingga pada penelitian ini akan melihat ada atau tidaknya pengaruh variabel independen yaitu Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Efisiensi Biaya Operasional terhadap variabel dependen yaitu *Financial Distress*. Persamaan regresi linear berganda yang digunakan yaitu :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Berikut hasil pengujian regresi linear berganda dapat dilihat pada tabel 4.8 :

Tabel 8 .Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.015	.294		6.854	.000
	X1 LIKUIDITAS	.444	.068	.703	6.556	.000
	X2 PERTUMBUHAN PENJUALAN	-1.035E-14	.000	-.073	-.680	.500
	X3 EFISIENSI BIAYA OPERASIONAL	-.859	.335	-.262	-2.566	.013
a. Dependent Variable: Y FINANCIAL DISTRESS						

Sumber : Hasil Olahan Data IBM SPSS 25, 2025

Berdasarkan hasil tabel 8 diperoleh persamaan regresi linear berganda :

$$Y = 2,015 - 0,444 X_1 - 1.035E-14 X_2 - 0,261 + e$$

Persamaan regresi linear berganda ini dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta sebesar 2,015. Nilai ini menyatakan bahwa apabila Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Efisiensi Biaya Operasional sama dengan nol, maka nilai financial Distress adalah 2,015.
2. Koefisien regresi dari X1 Likuiditas adalah sebesar 0,444 menjelaskan bahwa apabila koefisien X1 terjadi kenaikan satu satuan maka akan meningkatkan nilai Y 0,444. Namun nilainya sangat kecil

sehingga secara praktis pengaruhnya tidak berarti. Perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi cenderung mengalami penurunan tekanan keuangan.

3. Koefisien regresi dari X2 Pertumbuhan Penjualan adalah sebesar -1.035E-14. Nilai ini menjelaskan bahwa Pertumbuhan Penjualan memiliki arah negatif atau terjadi hubungan berlawanan arah dengan *Financial Distress*. Apabila pada Pertumbuhan Penjualan terjadi kenaikan satu satuan, maka *Financial Distress* akan mengalami penurunan sebesar 1.035E-14. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan dalam Pertumbuhan Penjualan tidak cukup kuat untuk mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan dalam periode penelitian.
4. Koefisien regresi dari X3 Efisiensi Biaya Operasional adalah sebesar -0,859. Nilai ini menjelaskan bahwa Efisiensi Biaya Operasional memiliki arah negatif atau terjadi hubungan berlawanan arah dengan *Financial Distress*. Apabila pada Efisiensi Biaya Operasional terjadi kenaikan satu satuan, maka *Financial Distress* akan mengalami penurunan sebesar 0,895. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi Efisiensi Biaya Operasional, semakin rendah tingkat *Financial Distress*.

3.3 Hasil Uji Hipotesis

3.3.1 Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji R² atau koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel terikat (dependen) (Ghozali, 2016). Nilai koefisien determinasi berkisar antara nol sampai dengan satu. Apabila angka koefisien determinasi mendekati satu, maka pengaruh variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan dalam memprediksi variabel terikat. Pada penelitian ini dapat menggunakan nilai *Adjusted R Square* dalam pengujiannya. Hasil dari koefisien determinasi ini disajikan sebagaimana dalam tabel 9 :

Tabel 9. Hasil Uji R²

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.715 ^a	.511	.483	.66775
a. Predictors: (Constant), X3 EFISIENSI BIAYA OPERASIONAL, X1 LIKUIDITAS, X2 PERTUMBUHAN PENJUALAN				
b. Dependent Variable: Y FINANCIAL DISTRESS				

Sumber : Hasil Olahan Data IBM SPSS 25, 2025

Berdasarkan tabel 9 dapat diketahui nilai koefisien determinasi (R²) atau *Adjusted R Square* sebesar 0,483 yang menunjukkan bahwa *Financial Distress* dapat dijelaskan sebesar 48,3% oleh variabel Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Efisiensi Biaya Operasional dan sisanya sebesar 51,7% (100%-48,3%) dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar model regresi yang dianalisis. Untuk nilai R Square sebesar 0,511 atau dapat dijelaskan sebesar 51,1%.

3.3.2 Uji Regresi Secara Parsial (Uji t)

Uji t bertujuan untuk memastikan apakah pengaruh variabel independen tersebut signifikan atau tidak terhadap variabel dependen dan memberikan informasi mengenai besar pengaruh setiap variabel independen tersebut. Tingkat signifikansi pada penelitian ini adalah 0,05 atau 5%. Berdasarkan pengujian ini, suatu variabel bebas dianggap memiliki pengaruh terhadap variabel terikat jika nilai signifikannya dibawah 0,05 dan nilai t hitungnya melebihi nilai t tabel. Dalam riset ini, nilai t tabel ditetapkan berdasarkan derajat kebebasan (df) sebesar 51, yang diperoleh dari perhitungan jumlah sampel n dikurangi jumlah variabel bebas k dikurangi satu (55 – 3 – 1). Oleh karena itu, dengan tingkat

signifikansi (α) 0,05, nilai t-tabel yang digunakan adalah 2,007. Hasil pengujian regresi parsial (uji t) dapat dilihat pada tabel 10 :

Tabel 10. Hasil Uji t

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2.015	.294		6.854	.000
X1 LIKUIDITAS	.444	.068	.703	6.556	.000
X2 PERTUMBUHAN PENJUALAN	-1.035E-14	.000	-.073	-.680	.500
X3 EFISIENSI BIAYA OPERASIONAL	-.859	.335	-.262	-2.566	.013

a. Dependent Variable: Y FINANCIAL DISTRESS

Sumber : Hasil Olahan Data IBM SPSS 25, 2025

Berdasarkan tabel 10 hasil uji signifikansi pada penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Uji Hipotesis 1

Berdasarkan hasil pengujian statistik, variabel Likuiditas menunjukkan bahwa nilai t-hitung sebesar 6,556 yang lebih besar dari nilai t-tabel ($6,556 > 2,007$) dan tingkat signifikansi yang tercatat adalah 0,000 lebih kecil dari 0,05 yang berarti H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima sehingga dapat dinyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*.

2. Uji Hipotesis 2

Berdasarkan hasil pengujian statistik, variabel Pertumbuhan Penjualan menunjukkan bahwa nilai t-hitung sebesar -0,680 lebih kecil dari nilai t-tabel ($-0,680 < 2,007$) dan tingkat signifikansi yang tercatat adalah 0,500 lebih besar dari 0,05 yang berarti H_{02} diterima dan H_{a2} ditolak sehingga dapat dinyatakan bahwa secara parsial Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

3. Uji Hipotesis 3

Berdasarkan hasil pengujian statistik, variabel Efisiensi Biaya Operasional menunjukkan bahwa nilai t-hitung $-2,566 > t$ -tabel 2,007 dan tingkat signifikansi $< 0,05$, maka H_{03} ditolak dan H_{a3} diterima. Sehingga dapat dinyatakan bahwa Efisiensi Biaya Operasional berpengaruh terhadap *Financial Distress* dengan arah pengaruh negatif.

4. KESIMPULAN

Hipotesis pertama dikonfirmasi melalui pengaruh positif likuiditas terhadap distress finansial. Rentanitas entitas usaha terhadap gejala keuangan mereda seiring eskalasi kecukupan likuiditasnya. Kapasitas pelunasan liabilitas jangka pendek secara gesit menjadi indikator likuiditas. Kepercayaan investor dan kreditor tertanam pada korporasi yang mengelola keuangan secara prima dengan kelancaran operasional pada level likuiditas superior.

Hipotesis kedua ditolak karena absennya korelasi statistik signifikan antara ekspansi penjualan dan tekanan finansial. Paradigma bahwa variabilitas revenue secara konsisten memprediksi potensi insolvensi ternyata terbantahkan. Ekspansi sales growth ternyata insufisien sebagai prediktor tunggal risiko keuangan dalam kajian ini. Aspek manajerial seperti mutu kepemimpinan dan strategi pengendalian ongkos turut menentukan.

Hipotesis ketiga divalidasi: optimalisasi biaya kegiatan usaha secara substansial memitigasi strain finansial. Resiliensi finansial perusahaan proporsional dengan penguasaan beban operasionalnya. Perputaran kas yang dipercepat dan margin profitabilitas yang terdongkrak menjadi mekanisme utama efisiensi operasional dalam menjaga stabilitas fiskal.

Secara keseluruhan, penelitian ini membuktikan bahwa Likuiditas dan Efisiensi Biaya Operasional merupakan dua variabel keuangan penting yang berperan signifikan dalam menurunkan tingkat *Financial Distress*, sedangkan Pertumbuhan Penjualan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan.

REFERENSI

- [1] Amanda, Y., & Tasman, A. “Pengaruh likuiditas, leverage, dan aktivitas terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur.” *Jurnal Kajian Manajemen dan Wirausaha*, vol. 1, no. 1, pp. 1–10, 2019. <https://doi.org/10.24036/jkmw0218500>
- [2] Darmaningrum, K., et al. “Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi financial distress pada perusahaan.” *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, vol. 7, no. 2, pp. 115–128, 2023. <https://doi.org/10.24843/EJA.2023.v07.i02.p04>
- [3] Jesslyn, J., & Hansen, V. “The effect of profitability, liquidity and sales growth on financial distress.” *Journal of Accounting and Finance*, vol. 22, no. 1, pp. 45–56, 2020. <https://doi.org/10.9744/jak.22.1.45-56>
- [4] Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers, 2019.
- [5] Lisiantara, G. A., & Febrina, D. “Likuiditas, leverage, operating capacity dan sales growth terhadap financial distress.” *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, vol. 6, no. 2, pp. 145–158, 2018. <https://doi.org/10.17509/jrak.v6i2>
- [6] Manurung, A., Nugroho, B., & Utami, W. “Financial distress analysis of Indonesian companies.” *International Journal of Financial Research*, vol. 11, no. 4, pp. 109–118, 2020. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n4p109>
- [7] Nurdiana, N. *Pengantar Bisnis*. Bandung: CV Pustaka Setia, 2018.
- [8] Rahmy, R. “Pengaruh profitabilitas, financial leverage, sales growth dan aktivitas terhadap financial distress.” *Jurnal Akuntansi*, vol. 3, no. 1, pp. 1–15, 2015.
- [9] Saretta, I. “Likuiditas: pengertian dan jenis rasio likuiditas.” *Cermati.com*, 2020.
- [10] Simanjuntak, C., Titik, F., & Aminah, W. “Pengaruh rasio keuangan terhadap financial distress.” *Jurnal Akuntansi Universitas Telkom*, vol. 4, no. 2, pp. 158–165, 2017.
- [11] Suardika, I. W., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. “Pengaruh biaya operasional terhadap financial distress.” *Jurnal Kharisma*, vol. 5, no. 1, pp. 210–219, 2023. <https://doi.org/10.5555/jk.v5i1.2023>
- [12] Suroto, S. *Manajemen Operasional*. Yogyakarta: Andi, 2023.
- [13] Wibowo, A., & Susetyo, D. “Pengaruh likuiditas, leverage dan sales growth terhadap financial distress.” *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, vol. 5, no. 2, pp. 125–137, 2020. <https://doi.org/10.23887/jia.v5i2>
- [14] Widhiari, N. L. M. A. “Pengaruh rasio likuiditas, leverage, operating capacity, dan sales growth terhadap financial distress.” *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, vol. 11, no. 2, pp. 456–469, 2015.
- [15] Zulaecha, H. “Pengaruh likuiditas dan leverage terhadap financial distress.” *Jurnal Riset Akuntansi*, vol. 10, no. 1, pp. 12–20, 2018.