

## **Pengaruh Likuiditas, *Sales Growth*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* (Studi pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2024)**

**Rika Alfiana<sup>1\*</sup>, Sylvi Rezika Ratrikasari<sup>2</sup>, Tesa Amelia Dwi Utari<sup>3</sup>,  
Permatasari Cahyaningdyah<sup>4</sup>**

<sup>1</sup>Program Studi Akuntansi Perpajakan, Politeknik Negeri Madiun  
Email: [rikaalfiana57@gmail.com](mailto:rikaalfiana57@gmail.com)

<sup>2</sup>Program Studi Akuntansi Perpajakan, Politeknik Negeri Madiun  
Email: [sylvirezika30@gmail.com](mailto:sylvirezika30@gmail.com)

<sup>3</sup>Program Studi Akuntansi Perpajakan, Politeknik Negeri Madiun  
Email: [tesaameliadu28@gmail.com](mailto:tesaameliadu28@gmail.com)

<sup>4</sup>Program Studi Akuntansi Perpajakan, Politeknik Negeri Madiun  
Email: [permatasari.c@pnm.ac.id](mailto:permatasari.c@pnm.ac.id)

\*Corresponding Author

---

### **ABSTRACT**

*In this study, the main focus of the research results is to determine how liquidity, sales growth, and entity scale affect the risk of financial distress in textile and apparel companies currently publicly listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2021-2024. A quantitative approach was applied based on secondary data extracted from the entities' annual financial statement. Purposive sampling was utilized to determine the sample. The analysis included statistical descriptions, binary logistic regression models, and coefficients of determination. The condition of financial distress was proxied using the Fulmer (H-Score). Empirical findings show that the likelihood of financial distress is not affected significantly by liquidity, sales growth, and entity scale. This means that an entity's ability to satisfy short-term debt, changes in sales, or the amount of assets owned does not determine the entity's vulnerability to such conditions. Therefore, these results reinforce that the emergence of financial distress may be impacted by other factors not tested in this study.*

**Kata kunci:** *Liquidity, Sales Growth, Company Size, Financial Distress*

### **ABSTRAK**

Pada studi ini, fokus utama dari hasil penelitian yaitu untuk mengetahui bagaimana likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan mempengaruhi risiko *financial distress* pada perusahaan tekstil dan pakaian yang listing di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2021-2024. Pendekatan kuantitatif digunakan berdasarkan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan tahunan entitas. Pengambilan sampel secara *purposive* digunakan dalam menentukan sampel. Analisis meliputi deskripsi statistik, model regresi logistik biner, dan koefisien determinasi. Kondisi financial distress diproksikan dengan model Fulmer (H-Score). Temuan empiris menunjukkan bahwa kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan tidak dipengaruhi secara signifikan oleh likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan. Artinya, kemampuan entitas untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, perubahan dalam penjualan, atau jumlah aset yang dimiliki tidak menentukan kerentanan entitas terhadap kondisi tersebut. Oleh karena itu, hasil ini memperkuat bahwa munculnya kesulitan keuangan mungkin dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diuji dalam studi ini.

**Kata kunci:** *Likuiditas, Sales Growth, Ukuran Perusahaan, Financial Distress*

---

## Pendahuluan

Perekonomian merupakan mekanisme yang digunakan untuk mengelola berbagai kegiatan ekonomi, baik yang dilakukan oleh ekonomi nasional atau pemerintah, maupun yang dilakukan oleh perekonomian masyarakat atau swasta [28]. Perekonomian sebagai tolak ukur kemakmuran dan kesejahteraan penduduk di suatu negara. Indonesia memiliki potensi ekonomi yang tinggi berasal dari kekayaan alam serta sumber daya manusianya. [37].

Salah satu potensi perekonomian Indonesia didorong oleh perusahaan tekstil dan garmen. Menurut Deasy pada Buletin APBN, sektor tekstil dan pakaian jadi termasuk dalam kelompok penunjang industri pengolahan non migas, kontribusi jumlah pekerjanya mencapai 2,67 persen. Keberlangsungan perekonomian sangat penting untuk mendorong pertumbuhan ekonomi yang stabil, menciptakan lapangan pekerjaan, dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat.

Dilansir dari Tempo.co menyatakan bahwa selama tahun 2022 sampai dengan 2024, industri tekstil Indonesia menghadapi kondisi yang sangat berat. Kondisi ini mengakibatkan banyak perusahaan gulung tikar dan menyebabkan perusahaan melakukan pemutusan hubungan kerja. Menurut data BPS menunjukkan bahwa pada tahun 2023, pertumbuhan ekonomi Indonesia hanya mencapai sekitar 5,05% masih di bawah dari target yang ditetapkan pemerintah. Kondisi ekonomi ini semakin memburuk akibat ketidakmampuan pemerintah dalam mengendalikan peningkatan utang negara. Sehingga, pemerintah mengeluarkan kebijakan-kebijakan yang harapannya mampu mendongkrak perekonomian Indonesia. Salah satu kebijakannya yaitu terkait kebijakan impor yang bertujuan memperlancar arus barang. Namun, kebijakan ini menjadi tantangan baru bagi perusahaan yang bergerak pada sektor tekstil.

Permendag Nomor 8 Tahun 2024 terkait kebijakan yang memfasilitasi pemberian izin praktik impor. Kebijakan impor ini berdampak pada industri tekstil dan produk tekstil (TPT). Meningkatnya volume impor TPT mengakibatkan banyak perusahaan tekstil yang tutup. Hal ini juga disebabkan oleh menurunnya kegiatan ekspor TPT. Dilansir dari Kontan.co.id per Juni 2024 sudah sebanyak 5 perusahaan tekstil yang menutup kegiatan operasionalnya. Hal ini mengakibatkan 10.800 pekerja menjadi korban PHK. Sehingga, hal ini menjadi ancaman perekonomian di Indonesia.

Dilansir dari Kompas.com pada tanggal 23 Oktober 2024 PT Sri Rejeki Isman Tbk atau Sritex secara resmi dinyatakan pailit. Hal tersebut dikarenakan perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban pembayaran utang-utangnya kepada para kreditur. Utang jangka pendek terjadi pada saat penurunan harga akibat pandemi Covid-19. Adanya kasus ini perusahaan melakukan pemutusan hubungan kerja terhadap 10.665 karyawan.

Faktor yang menyebabkan sebuah perusahaan mengalami *financial distress* bisa berasal dari faktor internal perusahaan. Dari sisi keuangan, hal tersebut dapat dipicu oleh tingginya jumlah utang, kebijakan dividen yang kurang tepat, dan keterbatasan dana untuk modal [34]. Selain itu, terdapat faktor eksternal yaitu terkait regulasi atau kebijakan hukum, meningkatnya intensitas persaingan bisnis, ketidakstabilan perekonomian, dan ketidaksiapan mengantisipasi perubahan [26]. Kedua faktor ini yang dapat meningkatkan risiko terjadi kebangkrutan pada perusahaan.

Kebangkrutan pada perusahaan dapat bermula dari kondisi *financial distress*. *Financial distress* adalah keadaan di mana suatu entitas mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajibannya dan terancam bangkrut. *Financial distress* dapat dideteksi sejak awal dengan menggunakan rasio keuangan yang akurat. Apabila *financial distress* dapat terdeteksi, maka manajemen perusahaan dapat mengambil strategi untuk mencegah terjadinya *financial distress*. Sehingga, perusahaan akan terhindar dari kebangkrutan [6].

Likuiditas, *sales growth*, dan ukuran perusahaan merupakan faktor internal yang mungkin berpengaruh terhadap *financial distress*. Likuiditas berfungsi sebagai instrumen pengukur untuk menilai kemampuan suatu entitas dalam membayar liabilitas lancarnya [2]. Apabila likuiditas tinggi akan mencegah risiko *financial distress* pada perusahaan. *Sales growth* yang baik akan mendorong peningkatan pendapatan perusahaan. Hal tersebut penting, dikarenakan untuk mengukur tingkat keparahan kesulitan keuangan yang dialami perusahaan [5]. Perusahaan dengan jumlah aset besar umumnya memiliki kondisi yang relatif stabil daripada mempunyai aset yang lebih rendah. Sehingga, entitas yang lebih kuat mampu memperoleh keuntungan dan mampu menjaga arus kas tetap positif [32]. Oleh sebab itu, lebih besar perusahaan, maka akan semakin berkurang kemungkinan terjadinya *financial distress* [24].

Uraian temuan dari studi sebelumnya, terdapat beragam hasil pada variabel yang diteliti. [16] menyatakan likuiditas berpengaruh pada *financial distress*. Hasil tersebut selaras dengan penelitian oleh [5] yang menyatakan secara empiris likuiditas juga berpengaruh pada *financial distress*. Sebaliknya, studi [6] mengungkapkan bahwa likuiditas tidak memberikan dampak pada *financial distress*.

Hasil studi yang dilakukan sebelumnya [13] mengindikasikan bahwa *sales growth* tidak memberikan pengaruh pada *financial distress*. Temuan ini selaras dengan hasil studi [30] yang mengindikasikan bahwa *sales growth* juga tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Akan tetapi, studi oleh [31] memberikan hasil berbeda dengan menunjukkan bahwa *sales growth* berdampak signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Studi [31] mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan memberikan pengaruh pada *financial distress*. Studi sebelumnya oleh [24] mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif yang signifikan terhadap *financial distress*. Sementara itu, studi oleh [2] mengindikasikan variabel ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kesulitan keuangan.

Ketimpangan hasil temuan dalam studi sebelumnya mengindikasikan bahwa hasil yang ada masih belum sepenuhnya konsisten. Dengan demikian, studi ini dilakukan untuk mengkaji ulang faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress*. Faktor-faktor tersebut meliputi likuiditas, *sales growth*, serta ukuran perusahaan. Berlandaskan latar belakang ini, objek penelitian yang akan digunakan yaitu perusahaan tekstil dan garmen pada tahun 2020 sampai dengan 2024. Penelitian dilakukan pada perusahaan dan tahun tersebut, dikarenakan pada rentang tahun tersebut salah satu perusahaan yang paling terdampak adanya krisis perekonomian di Indonesia adalah perusahaan tekstil dan garmen.

Keterbaruan penelitian ini terletak pada penggunaan metode untuk mengukur *financial distress*. Penelitian terdahulu, mayoritas menggunakan metode Altman X-score. Dengan demikian, penelitian ini akan menerapkan metode Fulmer H-score sebagai metode pengukuran alternatif. [25] menjelaskan bahwa tingkat akurasi dari metode ini sebesar 98% dalam jangka waktu satu tahun sebelum kebangkrutan. Sementara itu, sebesar 81% tingkat keakuratan dalam periode lebih dari satu tahun.

Maka dari itu, penelitian ini mengambil objek perusahaan sektor tekstil dan garmen yang *listing* pada Bursa Efek Indonesia pada periode tahun tersebut dan menggunakan metode Fulmer H-score untuk mengukur *financial distress*, karena metode ini mampu menilai potensi risiko kebangkrutan dengan tingkat akurasi yang tinggi. Uraian atas latar belakang tersebut, sehingga penulis menetapkan judul "Pengaruh Likuiditas, *Sales Growth*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* (Studi pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2024)". Kajian ini dapat menambah wawasan terkait berbagai faktor yang dapat mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan pada sektor tekstil dan garmen serta memberikan rekomendasi yang berguna bagi pengambilan keputusan manajerial dan kebijakan ekonomi.

## **Tinjauan Pustaka**

### ***Pecking Order Theory***

Teori Pecking Order, menurut [18], merupakan struktur sumber pembiayaan yang berawal laba ditahan, selanjutnya diikuti oleh utang, dan terakhir dengan cara perdagangan saham guna memperoleh dana. [39] menjelaskan adanya ketidakseimbangan informasi antara manajemen (*insiders*) dan investor (*outsiders*). Teori ini menjelaskan bahwasanya perusahaan menentukan sumber pembiayaan sesuai dengan prioritas pada opsi pengganti yang memiliki risiko terkecil, seperti laba ditahan, utang, dan penetapan ekuitas.

### **Likuiditas**

Likuiditas dalam Teori Pecking Order berarti bahwa perusahaan mempunyai likuiditas, likuiditas menunjukkan bahwa perusahaan mampu dalam membayar utang-utangnya. Perusahaan sanggup menyelesaikan utang jangka pendek tepat waktu [33]. Hal tersebut disebabkan perusahaan dengan likuiditas baik, memiliki pendanaan mandiri yang kuat di samping sumber dana pilihan perusahaan. Kreditor mengartikan perusahaan yang likuid menunjukkan pertanda baik dikarenakan perusahaan dapat memperoleh keuntungan guna melunasi kewajiban [4]. Semakin efisien kinerja perusahaan saat mengelola kekayaannya, menambah likuiditas perusahaan, dengan demikian perusahaan dapat menghindari kondisi *financial distress*. Sementara itu, apabila beban kewajiban perusahaan tinggi akan meningkatkan resiko kesulitan keuangan [36]. Temuan penelitian ini sejalan dengan temuan yang dilaporkan dalam studi-studi sebelumnya [38], yang menunjukkan bahwa likuiditas diukur dengan rasio lancar menunjukkan korelasi negatif yang signifikan saat memprediksi *financial distress*.

H1 = Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

### ***Sales Growth***

Teori Pecking Order secara ringkas menyatakan [8] bahwa perusahaan menggemari pendanaan yang kecil risikonya adalah pendanaan internal dibandingkan pendanaan

eksternal. Sehingga, perusahaan dalam pendanaannya bergantung dari keuntungan penjualannya. *Sales growth* atau pertumbuhan penjualan merupakan peningkatan total penjualan di setiap tahunnya. *Sales Growth* ditentukan dengan mengambil selisih antara penjualan tahun lalu dan penjualan tahun ini, kemudian membagi angka tersebut dengan penjualan tahun ini [19]. Penjualan meningkat, maka perusahaan akan memperoleh keuntungan yang meningkat juga. Sehingga, perusahaan dalam pendanaannya dapat memanfaatkan dari keuntungan tersebut. Oleh sebab itu, perusahaan akan menghindari risiko yang bisa menyebabkan *financial distress*.

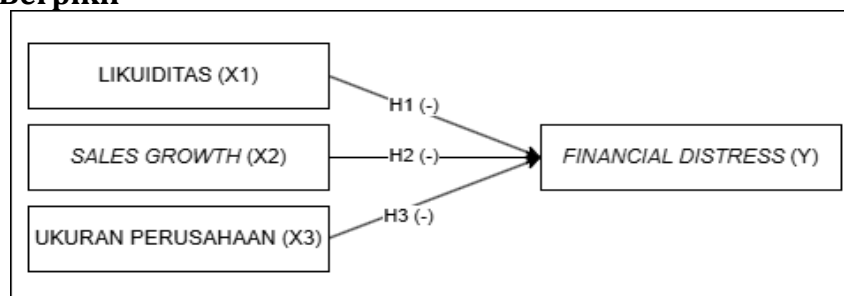
H2 = *Sales Growth* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

### Ukuran Perusahaan

Teori Pecking Order merupakan salah satu teori struktur modal yang sangat berdampak [9]. Ukuran perusahaan adalah salah satu komponen yang memengaruhi struktur modal. Ukuran perusahaan menjadi indikator yang menunjukkan besarnya skala dan kapasitas operasional oleh sebuah perusahaan [27]. Karena mereka memiliki banyak sumber daya, perusahaan dengan banyak aset cenderung lebih unggul dibandingkan perusahaan dengan sedikit aset. Beberapa indikator yang digunakan untuk mengetahui ukuran perusahaan meliputi pendapatan, jumlah pekerja, total aset, dan kapitalisasi pasar. Meskipun demikian, hasil seperti total aset dan total penjualan dapat meraih angka yang sangat tinggi, yaitu milyaran hingga triliunan rupiah. Untuk menyederhanakan angka-angka yang sangat besar tersebut, dapat digunakan logaritma natural [17]. Berbeda dengan perusahaan kecil, perusahaan besar umumnya memiliki motivasi yang lebih besar menampilkan margin laba yang lebih tinggi [10]. Sehingga perusahaan cenderung mengalami laba dan akan menurunkan risiko timbulnya *financial distress*. Kondisi ini sebanding dengan hasil pengkajian yang dilaksanakan oleh [27] bahwasannya ukuran perusahaan memainkan peran penting dalam menentukan risikonya mengalami *financial distress*. Penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki stabilitas keuangan yang lebih tinggi, yang mengakibatkan kemungkinan lebih kecil untuk mengalami kesulitan keuangan.

H3 = Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

### Kerangka Berpikir



Gambar 1. Kerangka Berpikir

### Metode Penelitian

Studi ini menerapkan metode kuantitatif dengan data sekunder untuk meneliti dampak likuiditas, *sales growth*, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada entitas sektor tekstil dan garmen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2024. Sampel diambil menerapkan teknik purposive sampling. Informasi

didapat melalui dokumentasi dan mencakup *financial statement* yang dipublikasikan oleh setiap perseroan di laman BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Analisis Deskriptif, Regresi Logistik Biner, dan Hipotesis studi diuji dengan uji-t.

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

Kriteria	Jumlah
Perusahaan tekstil & garmen yang tercatat sebagai emiten pada BEI tahun 2020-2024.	21
Perusahaan yang tidak menunjukkan konsistensi dalam mengungkapkan laporan keuangan selama periode 2020-2024.	(13)
Perusahaan yang memiliki data lengkap dan memenuhi semua kriteria variabel penelitian	8
Periode pengamatan ( 5 x 8 )	40
Jumlah Sampel	40

Sumber: Data Olahan Penulis, 2025

## Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran

### *Financial Distress*

Metode Fulmer, yang dikenal sebagai H-Score, digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur prediksi tingkat *financial distress* perusahaan. Salah satu strategi prediksi kebangkrutan yang pertama kali digunakan pada tahun 1984. Metode Fulmer menggunakan sembilan rasio keuangan yang diperkirakan dapat mempengaruhi kesulitan keuangan. Berikut adalah rumus metode Fulmer:

$$\text{H-Score} = 5,528X1 + 0,212X2 + 0,073X3 + 1,270X4 - 0,120X5 + 2,335X6 + 0,575X7 + 1,083X8 + 0,894X9 - 6,075$$

Keterangan:

X1 : (*retained earnings/total asset*)

X2 : (*sales/total asset*)

X3 : (*earnings before taxes/total asset*)

X4 : (*cash flow from operating/total liabilities*)

X5 : (*total liabilities/total asset*)

X6 : (*current liabilities/total asset*)

X7 : log (*fix asset*)

X8 : (*working capital/total liabilities*)

X9 : log (*ebit/interest*)

Menurut [12] melakukan interpretasi memakai pedoman sebagai berikut:

H-Score  $\leq 0$  artinya entitas terindikasi dalam kategori *financial distress*

H-Score  $\geq 0$  artinya entitas terindikasi dalam kategori *non-financial distress*

### Likuiditas

*Current ratio* adalah indikator yang dapat dipakai untuk mengukur tingkat likuiditas, yaitu kemampuan entitas untuk memanfaatkan aset lancar dalam memenuhi utang jangka pendeknya. Entitas memiliki rasio likuiditas yang lebih tinggi umumnya memiliki probabilitas mengalami kesulitan keuangan yang lebih rendah. [29]. Rumus yang diterapkan untuk menilai tingkat likuiditas suatu entitas yaitu:

$$\text{Current Ratio} = \text{Aset Lancar} / \text{Hutang Lancar}$$

### Sales Growth

Pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) dalam kondisi *financial distress* sebagai indikator bagi perusahaan untuk menilai tingkat pertumbuhan penjualan pada periode tertentu [3]. Berikut adalah rumus dari *Sales Growth*:

$$\text{Sales Growth} = (\text{Sales Current} - \text{Sales Previous}) / \text{Sales Previous}$$

### Ukuran Perusahaan

Ditinjau dari aset yang tersedia oleh suatu entitas, variabel ini diterapkan untuk menilai apakah perusahaan tersebut termasuk dalam kategori perusahaan besar atau kecil [21], [35], [23]. Variabel ukuran perusahaan diproksikan sebagai berikut:

$$\text{Size} = \text{Ln (Total Asset)}$$

## Hasil dan Pembahasan

### Analisis Statistik Deskriptif

Tabel II. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LIKUIDITAS	40	.00	5.50	1.3275	1.01425
SALES GROWTH	40	-1.00	.50	-.0775	.31090
UKURAN PERUSAHAAN	40	15.00	28.20	23.8850	4.57589
FINANCIAL DISTRESS	40	.00	1.00	.3500	.48305
Valid N (listwise)	40				

Sumber: SPSS 23.0 (data diolah, 2025)

Hasil pengolahan statistik deskriptif yang tersaji pada tabel, yang memperlihatkan nilai likuiditas minimumnya 0,00 dan maksimumnya 5,50 dengan rerata sebesar 1,3275 dan standar deviasinya 1,01425. Nilai sales growth minimumnya -1,00 dan maksimumnya 0,50 dengan rata-rata -0,0775 dan standar deviasi 0,31090. Selanjutnya, ukuran perusahaan juga nilai minimumnya 15,00 dan maksimumnya 28,20 dengan rerata 23,8850 serta standar deviasi 4,57589.

### Regresi Logistik Biner

#### Uji Kelayakan Model Regresi

Tabel III. Uji Kelayakan Model Regresi

Step	Chi-square	df	Sig.
1	6.559	8	.585

Sumber: SPSS 23.0 (data diolah, 2025)

Merujuk pada tabel diatas, nilai Chi-square menunjukkan angka sebesar 6,559 dengan tingkat signifikansi 0,585 mengindikasikan bahwa nilai tersebut melampaui batas signifikansi 0,05, sehingga memenuhi kriteria kelayakan model. Dengan demikian, kondisi ini memperlihatkan tidak terdapat deviasi yang berarti di antara data empiris dengan model data, sehingga kesesuaian model dapat dinyatakan memadai. Oleh karena itu, model analisis yang digunakan memiliki kapabilitas untuk memprediksi variabel dependennya serta dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut.

## Uji Koefisien Determinasi

Tabel IV. Uji Koefisien Determinasi

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	16.134 <sup>a</sup>	.590	.813

Sumber: SPSS 23.0 (data diolah, 2025)

Tabel tersebut menunjukkan bahwa koefisien determinasi melalui indikator *Nagelkerke R Square* mencapai 0,813. Temuan ini merefleksikan bahwa seluruh variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen sebesar 81,3%, sementara itu sisanya yaitu 18,7% dipengaruhi oleh determinan lain yang tidak termasuk dalam lingkup penelitian ini.

## Analisis Regresi Logistik Biner

Tabel V. Analisis Regresi Logistik Biner

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	95% C.I. for EXP(B)	
								Lower	Upper
Step 1 <sup>a</sup>	Likuiditas	-4.744	2.864	2.743	1	.098	.009	.000	2.387
	Sales Growth	-8.906	5.097	3.053	1	.081	.000	.000	2.955
	Ukuran Perusahaan	-.199	.275	.523	1	.470	.820	.478	1.405
	Constant	8.323	2.415	2.415	1	.120	4116.108		

Sumber: SPSS 23.0 (data diolah, 2025)

### Uji Hipotesis Likuiditas

Berdasarkan pada hasil pengujian likuiditas, nilai signifikan sebesar 0,098 lebih dari 0,05 ( $>0,05$ ). Temuan ini mengisyaratkan bahwa likuiditas tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap probabilitas terjadinya *financial distress*, sehingga hipotesis pertama (H1) ditolak. Dengan nilai koefisien sebesar -4.744, maka dalam penelitian ini, likuiditas tidak berpengaruh dalam memprediksi kesulitan keuangan perusahaan.

### Uji Hipotesis Sales Growth

Berdasarkan hasil pengujian terhadap *sales growth*, nilai signifikan sebesar 0,081 yang berada di atas batas signifikansi 0,05 ( $>0,05$ ). Kondisi ini menunjukkan bahwa *sales growth* tidak memberikan pengaruh yang berarti memprediksi probabilitas *financial distress* pada entitas, sehingga hipotesis kedua (H2) ditolak. Nilai koefisien yang diperoleh sebesar negatif 8.906. Oleh karena itu, variabel ini tidak memiliki kontribusi terhadap kecenderungan perusahaan mengalami *financial distress*.

### Uji Hipotesis Ukuran Perusahaan

Hasil pengujian pada variabel ini menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,470 yang berada di atas ambang 0,05 ( $>0,05$ ) sehingga tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap probabilitas terjadinya *financial distress*, akibatnya hipotesis ketiga (H3) dinyatakan tidak terdukung. Nilai koefisien yang diperoleh adalah negatif 0.199. Oleh karena itu, studi ini menyimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak mempengaruhi prediksi kondisi kesulitan keuangan perusahaan.

## Pembahasan Hasil

Temuan empiris studi ini mengindikasikan bahwa likuiditas secara individual tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Kondisi *financial distress* tidak dipengaruhi oleh variasi tingkat likuiditas perusahaan. Hal ini disebabkan entitas terindikasi mampu memenuhi hutang jangka pendeknya dengan baik. Sehingga entitas berada dalam kondisi yang relatif stabil dan memiliki probabilitas rendah untuk mengalami *financial distress*. Berdasarkan pada *pecking order theory*, kecenderungan entitas mengandalkan sumber pendanaan internal, seperti arus kas dan laba ditahan, sehingga tidak sepenuhnya bergantung pada tingkat likuiditas sebagai indikator entitas mampu membayar utang lancarnya. Dengan demikian, meskipun tingkat likuiditas tidak tinggi, entitas tetap dapat mempertahankan stabilitas keuangannya. Temuan ini selaras dengan hasil studi oleh [6] yang mengindikasikan likuiditas tidak memberikan dampak signifikan pada probabilitas terjadinya *financial distress*.

Variabel berikutnya yaitu *Sales Growth* yang secara individual tidak memberikan pengaruh dalam memperkirakan kondisi *financial distress*. Keadaan ini karena adanya variasi tingkat *sales growth* tidak secara langsung mempengaruhi probabilitas entitas mengalami kondisi kesulitan keuangan. Peningkatan penjualan tidak selalu selaras dengan peningkatan laba karena sering dipengaruhi oleh kenaikan biaya operasional, sehingga tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap kondisi keuangan perusahaan. Selain itu, nilai *sales growth* tidak mencerminkan kondisi yang sebenarnya akibat tindakan *opportunistic* manajemen melalui praktik *earning management* untuk menampilkan kinerja yang terlihat stabil, sehingga informasi tersebut tidak berdampak pada kondisi kesulitan keuangan entitas. Hasil ini sesuai dengan hasil studi [13] dan [30], yang mengindikasikan bahwa *sales growth* tidak memiliki dampak dalam kondisi *financial distress* pada sebuah entitas.

Variabel ukuran perusahaan juga terbukti secara individu berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*. Sehingga, potensi terjadinya kesulitan keuangan tidak mengalami perubahan oleh besar atau kecilnya ukuran perusahaan. Kondisi ini dapat disebabkan oleh kapasitas operasional yang lebih tinggi yang dimiliki oleh entitas berukuran besar, namun pada saat yang sama juga memerlukan biaya dan tingkat pengawasan yang lebih besar. Selain itu, sesuai teori *pecking order*, penggunaan pendanaan internal lebih diutamakan oleh perusahaan besar untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Sementara itu, perusahaan dengan aset yang lebih kecil sering kali tidak mampu memenuhi kewajiban keuangannya. Oleh karena itu, ukuran perusahaan baik besar maupun kecil tidak dapat dijadikan jaminan bahwa potensi *financial distress* dapat dihindari oleh entitas. Hal ini konsisten dengan hasil penelitian [2] di mana tidak ditemukan pengaruh antara variabel ukuran perusahaan dengan prediksi *financial distress*.

## Kesimpulan dan Saran

Berdasarkan temuan empiris mengindikasikan jika variabel likuiditas, *sales growth*, dan ukuran perusahaan secara signifikan tidak berpengaruh pada kesulitan keuangan. Maka, keseluruhan hipotesis yang diusulkan dalam penelitian ini dinyatakan tidak terpenuhi atau tidak dapat diterima. Studi ini memiliki keterbatasan, termasuk rentang waktu yang relatif pendek dan juga objek penelitian hanya mencakup sektor usaha tekstil dan garmen, sehingga jumlah sampelnya terbatas. Di samping itu, masih terdapat variabel lain yang berpotensi mempengaruhi kemungkinan perusahaan

mengalami *financial distress*. Pada studi selanjutnya, disarankan penggunaan rentang waktu observasi yang lebih panjang serta penggunaan variabel-variabel yang relevan, seperti *corporate governance* maupun faktor eksternal perusahaan agar memperoleh hasil penelitian yang lebih komprehensif. Temuan penelitian ini memberikan kontribusi bagi perusahaan dalam memprediksi potensi terjadinya kesulitan keuangan berdasarkan variabel-variabel tertentu. Selain itu, bukti empiris ini juga menyajikan informasi keuangan bagi para investor dalam mengevaluasi kondisi keuangan entitas, terutama di sektor tekstil dan garmen.

## Referensi

- [1] Ahmad, R. D., Andewi, R., & Muhammad, R. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Leverage Terhadap Cash Efektif Tax Rate Pada Perusahaan Terindeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen Teknologi (EMT)*, 7(4), 1220-1232.
- [2] Amalina, N. N., & Trisnaningsih, S. (2023). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jambura Economic Education Journal*, 5(2), 88–99.
- [3] Amanda, Y., & Tasman, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017. *Jurnal Ecogen*, 2(3),
- [4] Angelin, & Sudirgo, T. (2022). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4 (3), 1114–1121.
- [5] Ariyanti, V., & Sopian, D. (2024). Pengaruh Sales Growth, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Owner*, 6(4), 3465–3473.
- [6] Ayem, S., & Rahmayani, S. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Financial Distress Menggunakan Survival Analysis. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4(4).
- [7] Ayu, R., P., & Sri, W. (2020). Analisis Model Fulmer dan Grover Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Industri Barang Konsumsi. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi (JIMAT)*, 11(3), 733-745.
- [8] Brealey, R. A., & Myers, S. C. (1996). *Principles of Corporate Finance* (5th ed.). McGraw-Hill.
- [9] Bundala, N. N. (2012). Do Tanzanian Companies Practice Pecking Order Theory, Agency Cost Theory or Trade-Off Theory? An Empirical Study in Tanzanian Listed Companies. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 2(4), 401–422.
- [10] Cahyaningdyah, P., Prasaja, M., & Yusuf, A. M. (2023). Determinants of the financial performance: Evidence from Indonesian manufacturing companies. *International Journal of Business, Humanities, Education and Social Sciences (IJBHES)*, 5(1), 23-28.

- [11] Catrina, E. (2024, September 7). *Impor Tekstil Melonjak, Kemenperin Sebut Imbas Aturan Menteri Perdagangan*.  
<https://money.kompas.com/read/2024/07/09/200600226/impor-tekstil-melonjak-kemenperin-sebut-imbasp-aturan-menteri-perdagangan>
- [12] Chrisnawan, R., & Norita. (2017). Analisis Prediksi Kebnagkrutan Menggunakan Metode Altman Z-Score, Grover dan Fulmer pada Industri Sub Sektor Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit Periode 2011-2015). *E-Proceeding of Management*, Vol. 4(1), 346–353.
- [13] Dila, N. W. S., & Ritonga, F. (2024). *Pengaruh Sales Growth dan Struktur Modal terhadap Financial Distress*. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 4(4), 802-812.
- [14] Editor. (2024, February 5). *Ekonomi Indonesia Triwulan IV-2023 Tumbuh 5,04 Persen (y-on-y)*. Badan Pusat Statistik.  
<https://www.bps.go.id/id/pressrelease/2024/02/05/2379/ekonomi-indonesia-triwulan-iv-2023-tumbuh-5-04-persen--y-on-y.html>
- [15] Editor. (2025, February 28). *Kronologi Tumbangnya Raksasa Tekstil Sritex yang Tutup per 1 Maret*.  
<https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20250228110105-92-1203432/kronologi-tumbangnya-raksasa-tekstil-sritex-yang-tutup-per-1-maret>
- [16] Fauzan, M. J. N., & Situngkir, T. L. (2022). Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran (Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 4(4), 928–942.
- [17] Febriyan, & Prasetyo, Ar. H. (2019). Pengaruh Arus Kas Operasi, Likuiditas, Leverage, Diversifikasi, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di BEI 2014-2016). *Jurnal Akuntansi*, 8(1), 103–116.
- [18] Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance*. Pearson Education.
- [19] Harahap, S. S. (2021). *Analisis kritis atas laporan keuangan*. Rajawali Pers.
- [20] Hidayat, K. (2024, June 6). *Kebijakan Impor Dilonggarkan, Industri Tekstil Dibayangi PHK dan Penutupan Pabrik*.  
<https://industri.kontan.co.id/news/kebijakan-impor-dilonggarkan-industri-tekstil-dibayangi-phk-dan-penutupan-pabrik>
- [21] Honggo, K., & Marlinah, A. (2019). Pengaruh ukuran perusahaan, umur perusahaan, dewan komisaris independen, komite audit, sales growth, dan leverage terhadap penghindaran pajak. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1), 9-26.
- [22] Kementerian Perdagangan. 2023. *Peraturan Menteri Perdagangan Nomor 8 Tahun 2024 tentang Perubahan Ketiga Atas Peraturan Menteri Perdagangan Nomor 36 Tahun 2023 Tentang Kebijakan Dan Pengaturan Impor*. Jakarta.

- [23] Koming, N., & Praditasari, A. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Profitabilitas Pada Tax Avoidance. *E-Jurnal Akuntansi*, 2017(1), 1229–1258.
- [24] Kristianti, D. & Khairudin. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Diversifikasi Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Tekstil dan Garment yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021). *Jurnal EMT KITA*, 8(2), 666–671.
- [25] Kusumaningrum, T. M. (2021). Perbandingan Tingkat Akurasi Model-Model Prediksi Financial Distress pada Perusahaan yang Termasuk Kantar's 2020 Top 30 Global Retails (EUR). *JIMEA | Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(3), 1309–1327.
- [26] Lerinsa, F. (2021). Potensi Kebangkrutan Suatu Perusahaan Akibat Mismanajemen. *Jurnal Simki Economic*, 4(1), 66–73.
- [27] Lutvian, N. H. D., & Sudrajat, A. M. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Sales growth terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2024. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 9, 29907–29915.
- [28] Mahendra, Parulian, T., & Ruslan, D. (2022). *Perekonomian Indonesia*. Global Aksara Pers.
- [29] Mas'Ud, I., & Srengga, R. M. (2012). Analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi financial distress perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 10(2).
- [30] Miswanty, & Novitasari, D. (2023). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth, Dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Aplikasi Manajemen dan Bisnis*, 9(2), 583–594.
- [31] Muslimin, D. W., & Bahri, S. (2023). Pengaruh Gcg, Ukuran Perusahaan, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Owner*, 7(1), 293–301.
- [32] Nababan, N., Riani, N., & Zulkarnain, Z. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Diversifikasi Operasi, dan Diversifikasi Geografis terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Finansial Indonesia*, 5(2), 43-56.
- [33] Rosyanti, N., Ramadhanti, R. J., & Firman, I. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas (Studi pada Perusahaan Pertambangan Subsektor Batu Bara yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2020). *Ekonomi & Bisnis*, 21(2).
- [34] Safitri, A. R., & Arifin, Z. (2023). Analisis Akurasi Model-model Memprediksi Kebangkrutan: Studi pada Perusahaan Go Public yang Mengalami Financial Distress. *Selekta Manajemen: Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen*, 2(3), 323–344.
- [35] Saputra, A. D., Irawan, C. R., & Ginting, W. A. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Opini Audit, Umur Perusahaan, Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Audit Delay. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 4(2), 286-295.

- [36] Soviyani, E., Cahyaningdyah, P., & Prihadyatama A. (2025). Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Metode Altman Z-Score dan Springate pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Indonesian Accounting Literacy Journal*, 6(1), 19-31.
- [37] Supriatin, D., Fathurohman, A., Lutfiyah, S., Qodaar, A., & Karnowati, N. B. (2022). *Perekonomian Indonesia*. Tiga Cakrawala.
- [38] Susanti, W., & Takarini, N. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Aktivitas dalam Memprediksi Financial Distress pada Perusahaan Subsektor Retail Trade yang Terdaftar di BEI. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 6(2), 488.
- [39] Utomo, P., & Djumahir. (2013). Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Struktur Modal dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan ( Studi pada Perusahaan Tekstil yang Go-Public di Indonesia ). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 11(3), 374.
- [40] Wisnubroto, K. (2024, September 24). *Empat Jurusan Pemulihan Industri Tekstil Nasional*. <https://indonesia.go.id/kategori/editorial/8605/empat-jurus-pemulihan-industri-tekstil-nasional?lang=1>