JURNAL AKUNTANSI DAN KEUANGAN UNIVERSITAS JAMBI
Vol. 10 No. 01, Januari – Maret 2025: 39-53
e-ISSN 2460-6235
p-ISSN 2715-5722
https://online-journal.unja.ac.id/jaku

THE INFLUENCE OF SALES GROWTH, OPERATING CASH FLOW, AND PROFIT GROWTH ON FINANCIAL DISTRESS

PENGARUH SALES GROWTH, OPERATING CASH FLOW, DAN PROFIT GROWTH TERHADAP FINANCIAL DISTRESS

Oleh:

Andika Bagus Saputra[1)], Fitrini Mansur[2)], Riski Hernando[3)]
[1)]Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Univeristas Jambi, Jambi - Indonesia
[2&3)]Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jambi – Indonesia
Email : ryotrynugraha123@gmail.com[1)], fitrinimansur@unja.ac.id[2)], riskihernando@unja.ac.id[3)]

RIWAYAT ARTIKEL:

Artikel Masuk: 24 Juni 2025
Artikel Diterima: 20 Juli 2025

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of profitability, liquidity, and leverage on financial distress by testing each variable individually. Specifically, this research analyzes (1) sales growth, (2) operating cash flow, (3) profit growth, and (4) financial distress in companies operating in the Non-Cyclical Food and Beverage (F&B) sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The population consists of 72 companies listed on the IDX from 2021 to 2023. The data used are secondary data, and the analysis was conducted using descriptive statistics and hypothesis testing with multiple linear regression and the Random Effect Model approach. The findings show that partially, sales growth and operating cash flow have no significant effect on financial distress, while profit growth has a significant effect. These findings are consistent with signaling theory, which posits that a company's financial information can serve as either a positive or negative signal to investors when assessing the likelihood of corporate bankruptcy. This study is expected to serve as a valuable reference for management and investors in identifying and mitigating financial distress risks in the future.

Keywords: Sales Growth, Operating Cash Flow, Profit Growth, Financing Distress

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, Likuidtas, dan Leverage terdadap *Financial Distress* dengan menguji masing – masing variable. Melalui penelitian ini dapat diketahui (1) Pertumbuhan Pendapatan, (2) Arus Kas Operasional, (3) Pertumbuhan biaya, (4) *Financial Distress* terhadap Perusahaan yang bergerak di sektor *Non-Cyclical F&B* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jumlah populasi penelitian ini sebanyak 72 perusahaan yang terdaftar pada Bursa efek Indonesia pada tahun 2021 sampai dengan tahun 2023. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Analisis data yang dilakukan dengan analisis deskriptif dan pengujian hipotesis dengan analisis regresi dengan menggunakan pendekatan *Random Effect Mode.* Analisis data dilakukan dengan menggunakan model regresi linear berganda dan pendekatan Random Effect Model. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, Pertumbuhan Penjuaalan dan Arus Kas Operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Kesulitan Keuangan, Pertumbuhan Laba memiliki pengaruh signifikan terhadap Financial Distress. Temuan ini sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa informasi keuangan perusahaan dapat memberikan sinyal positif atau negatif kepada investor dalam menilai potensi kebangkrutan perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi manajemen dan investor dalam mengidentifikasi dan memitigasi risiko Financial Distress di masa depan.

Kata kunci: Pertumbuhan Pendapatan, Arus Kas Operasi, Pertumbuhan Laba, Kesulitan Keuangan

1. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Industri pengolahan makanan dan minuman di Indonesia telah mengalami pertumbuhan yang signifikan, didorong oleh peningkatan konsumsi rumah tangga dan bertambahnya jumlah konsumen kelas menengah. Perubahan gaya hidup di perkotaan, seperti berkurangnya waktu untuk memasak dan meningkatnya permintaan akan makanan sehat, turut mendorong pertumbuhan industri ini. Selain itu, perkembangan infrastruktur ritel dan logistik telah memperluas distribusi produk makanan dan minuman ke berbagai daerah di Indonesia.

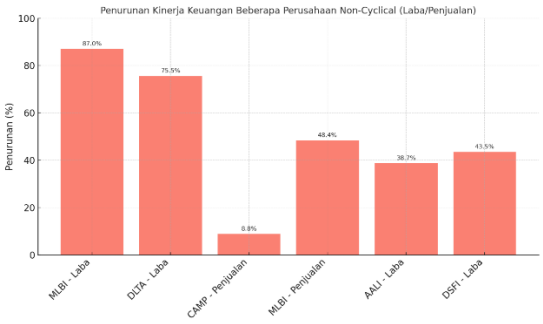
Salah satu tolok ukur bagi investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan yaitu dengan melihat laba suatu perusahaan. Saat ini perusahaan industri tekstil sedang melemah dikarenakan permintaan yang terus menurun secara global. Selain itu, didukung juga dengan banyaknya impor produk tekstil dan garmen dari luar negeri yang dijual dengan harga yang lebih murah. Sehingga masyarakat lebih memilih untuk membeli produk impor. Akibatnya perusahaan tekstil dan garmen dalam negeri mengalami kesulitan untuk memperoleh laba. Hal ini juga berdampak terhadap rata-rata laba bersih perusahaan industri tekstil yang mengalami kerugian selama empat tahun berturut turut.

Laporan keuangan digunakan sebagai alat ukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Tingkat kesehatan perusahaan sangat penting untuk meningkatkan efisiensi dan efektivitas dalam menjalankan bisnis sehingga kemampuan perusahaan dalam meningkatkan profit dapat ditingkatkan. Berdasarkan laporan keuangan tersebut akan dapat dianalisa dan dihitung sejauh rasio keuangan yang lazim digunakan sebagai dasar penilaian kesehatan perusahaan. Hasil analisis laporan keuangan akan membantu menginterpretasikan berbagai hubungan serta kecenderungan yang dapat memberikan dasar pertimbangan mengenai potensi keberhasilan perusahaan dimasa yang akan datang. Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja serta perubahan posisi keuangan perusahaan yang sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat. Agar informasi yang tersaji menjadi lebih bermanfaat dalam pengambilan keputusan, data keuangan harus dikonversi menjadi informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan yang ekonomis. Hal ini ditempuh dengan cara melakukan analisis laporan keuangan. Model yang sering digunakan dalam melakukan analisis tersebut adalah dalam bentuk rasio-rasio keuangan.

Fenomena terjadinya Penurunan Laba terjadi pada beberapa perusahaan consumer *Non-Cyclical*, seperti Penurunan laba dan penjualan yang dialami oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI), PT Delta Djakarta Tbk (DLTA), dan PT Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP). PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) mengalami penurunan laba pada Q2 2020 sebesar Rp 63,09 miliar, turun 87,01% dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya yang mencapai Rp 485,76 miliar. PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) juga mengalami penurunan laba pada Q2 2020 sebesar Rp 34,60 miliar, turun 75,54% dari tahun sebelumnya yang mencapai Rp 141,50 miliar. Selain itu, PT Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP) mengalami penurunan penjualan pada Q2 2020 sebesar Rp 459,01 miliar, turun 8,83% dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya yang mencapai Rp 503,47 miliar. PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) juga mencatatkan penurunan penjualan sebesar Rp 799,70 miliar pada Q2 2020, turun 48,64% dibandingkan tahun sebelumnya yang mencapai Rp 1,55 triliun.

Fenomena *Financial* Distress lainnya terjadi pada persahaan PT. Astra Agro Lestari Tbk. (AALI) dan PT Dharma Samudera Fishing Industries Tbk. (DSFI). Dalam kasus Astra Agro Lestari Tbk., penurunan harga Crude Palm Oil (CPO) pada tahun 2023 berdampak signifikan, sehingga laba mengalami penurunan dari Rp1,73 triliun pada tahun 2022 menjadi Rp1,06 triliun pada tahun 2023, atau turun sebesar 38,8%. Sementara itu, Dharma Samudera Fishing Industries mengalami tekanan terhadap harga jual, ketidakpastian kondisi perekonomian global, serta kenaikan biaya produksi dan operasional, yang menyebabkan laba perusahaan turun dari Rp21,38 miliar pada tahun 2022 menjadi Rp12,09 miliar pada tahun 2023, atau sebesar 43,47%. Berikut gambar grafik

penurunan kinerja keuangan perusahaan *Consumer Non-Cyclical Food and Beverage*:



Sumber: Diolah Peneliti, 2024

Gambar 1. Grafik penurunan kinerja keuangan perusahaan *Consumer Non-Cyclical Food and Beverage*

Berdasarkan grafik penurunan kinerja keuangan pada beberapa perusahaan consumer non-cyclical dan agrikultur menunjukkan bahwa pada periode 2020 hingga 2023, sejumlah perusahaan mengalami penurunan laba dan penjualan yang signifikan. PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) mencatatkan penurunan laba terbesar, yakni sebesar 87,01% pada kuartal II tahun 2020, dari Rp485,76 miliar menjadi Rp63,09 miliar. Selain itu, MLBI juga mengalami penurunan penjualan sebesar 48,64% pada periode yang sama. PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) mengalami penurunan laba sebesar 75,54%, dari Rp141,50 miliar menjadi Rp34,60 miliar, sedangkan PT Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP) mengalami penurunan penjualan sebesar 8,83%. Sementara itu, pada tahun 2023, penurunan kinerja juga terjadi pada perusahaan agrikultur seperti PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI) yang mengalami penurunan laba sebesar 38,73% akibat turunnya harga Crude Palm Oil (CPO), serta PT Dharma Samudera Fishing Industries Tbk (DSFI) yang mencatatkan penurunan laba sebesar 43,47% akibat tekanan harga jual, kenaikan biaya produksi, dan ketidakpastian ekonomi global.

Penelitian yang dilakukan tentang *Financial Distress* telah banyak dilakukan. Beberapa penelitian terdahulu menujukkan hasil yang bervariasi dan tidak konsisten antara penelitian yang satu dengan yang lainnya. Penelitian yang dilakukan oleh Aninda Fitri & Juliana Dillak, (2020) menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *financial distress*, berbeda pada penelitian yang dilakukan oleh Aninda Fitri & Juliana Dillak, (2020) bahwa hasil penelitian dari Oktaviani & Lisiantara, (2022) yang menyatakan bahwa *Sales Gwoth* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress.*

Amanda & Muslih, (2020) menyatakan bahwa *Operating Cash Flow* berpengaruh secara signifikan terhadap *Financial Distess.* Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayu Permata Sari & Nera Marinda Machdar, (2023) yang menyatakan bahwa *Operating Cash Flow* berpengaruh terhadap *Financial Distress* yang dipengaruhi variable moderasi oleh Kepemilikan Manajerial. Berbeda dengan penelitian Emilia Fitriani, (2024) yang menyatakan bahwa *Operating Cash Flow* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap financial distress. Pada penelitian yang dilakukan oleh Purwaningsih & Zelina, (2022) menyatakan bahwa *Profit Growth* berpengaruh negative terhadap *Financial Distress.* Penelitian Isdina & Putri, (2021) menyatakan bahwa pertumbuhan laba berpengaruh signifikan terhadap *Financial* Distress. Berbeda dengan hasil penelitian Julius, (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan laba tidak memiliki kemampuan dalam memprediksi kondisi financial distress.

Dalam iklim bisnis yang penuh ketidakpastian pasca pandemi dan tekanan inflasi global, isu *financial distress* semakin menjadi perhatian utama, terutama bagi sektor consumer non-cyclical seperti makanan dan minuman, yang seharusnya memiliki permintaan yang relatif stabil. Identifikasi faktor-faktor yang memengaruhi kondisi *financial distress* menjadi penting sebagai dasar pengambilan keputusan manajerial dan mitigasi risiko keuangan.

Beberapa indikator keuangan yang umum digunakan untuk memprediksi *financial distress* di antaranya adalah *Sales Growth* (SG), *Operating Cash Flow* (OCF), dan *Profit Growth*. Meskipun secara teoritis pertumbuhan penjualan dan arus kas operasional dianggap sebagai penanda kesehatan finansial, tidak semua indikator tersebut memberikan efek yang konsisten terhadap penurunan risiko *financial distress*, tergantung pada karakteristik industri dan waktu pengamatan.

Kebaruan (novelty) dalam penelitian ini terletak pada fokusnya pada sektor consumer non-cyclical food and beverage yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2023, masa pascapandemi dengan karakteristik ekonomi yang tidak sepenuhnya pulih. Kontribusi penelitian ini adalah memberikan pemahaman baru bahwa dalam

sektor makanan dan minuman yang non-siklikal, keberlanjutan dan kualitas profit jauh lebih relevan sebagai indikator ketahanan keuangan dibandingkan dengan pertumbuhan penjualan atau kekuatan arus kas operasional semata. Hasil ini dapat digunakan oleh manajemen perusahaan, investor, dan analis keuangan untuk menyusun strategi penguatan kinerja keuangan perusahaan dengan menitikberatkan pada profitabilitas berkelanjutan sebagai alat mitigasi terhadap potensi krisis keuangan.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang terdapat dari latar belakang masalah dan identifikasi masalah diatas, maka yang menjadi rumusan permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Sales Growth* berpengaruh Terhadap *Financial Distress* dalam Perusahaan?
2. Apakah *Operating cash Flow* berpengaruh terhadap *Financial Distress* dalam Perusahaan?
3. Apakah *Profit Growth* berpengaruh terhadap *Financial Distress* dalam Perusahaan?
4. Apakah *Sales Growth, Operating Cash Flow, Profit Growth* berpengaruh Terhadap *Financial Distress* dalam Perusahaan?

2. TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1. *Signaling Theory*

Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan menyampaikan informasi keuangan sebagai sinyal kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pihak eksternal. Sinyal positif seperti pertumbuhan laba atau arus kas yang kuat menunjukkan kondisi keuangan yang sehat, sedangkan sinyal negatif seperti penurunan kinerja dapat menandakan risiko financial distress. Oleh karena itu, variabel s*ales growth, operating cash flow, dan profit growth* dalam penelitian ini digunakan sebagai sinyal untuk memprediksi kemungkinan terjadinya financial distress.

2.2. *Goal Setting Theory*

Goal Setting Theory atau teori penetapan tujuan, teori ini merupakan salah satu bentuk teori motivasi. Pencapaian tujuan (objektif) yang ditetapkan dapat dilihat sebagai sasaran / tingkat kinerja yang ingin dicapai individu. Dengan menggunakan pendekatan teori penetapan tujuan, kualitas laporan keuangan diidentifikasi sebagai tujuan. Sedangkan variabel kompetensi sumber daya manusia, sistem pengendalian internal dan sistem informasi pengelolaan keuangan daerah sebagai faktor penentu. Semakin tinggi faktor penentu, semakin tinggi kemungkinan untuk mencapai tujuannya.

2.3. Tinjauan umum Akuntansi

Akuntansi merupakan cabang ilmu ekonomi yang berperan penting dalam dunia bisnis sebagai sistem informasi yang mengidentifikasi, mencatat, mengolah, dan menyajikan data keuangan untuk mendukung pengambilan keputusan. Proses akuntansi dimulai dari pencatatan transaksi yang relevan, pengolahan data sesuai prinsip akuntansi, hingga penyusunan laporan keuangan seperti laporan arus kas. Laporan ini menjadi alat komunikasi utama antara perusahaan dengan para pemangku kepentingan, baik internal seperti manajer maupun eksternal seperti investor dan kreditor. Dengan demikian, akuntansi berfungsi sebagai bahasa bisnis yang menyediakan informasi penting dalam menilai kinerja, posisi keuangan, dan prospek suatu perusahaan.

2.4. *Financial Distress*

Financial distress merupakan kondisi kemunduran keuangan perusahaan yang dapat dikenali sejak dini melalui beberapa indikator seperti penurunan dividen, penutupan pabrik, pemutusan hubungan kerja, hingga ketidakmampuan membayar kewajiban jangka pendek .kondisi ini mencerminkan ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban utangnya, baik saat ini maupun dalam proyeksi ke depan, yang dapat disebabkan oleh menurunnya permintaan pasar, kesalahan manajemen, atau ketidakpastian ekonomi. Beberapa perusahaan mencoba menghindari kebangkrutan dengan melakukan efisiensi biaya, merger, penjualan aset, hingga negosiasi utang. Adapun kategori *financial distress* dalam berbagai bentuk seperti accounting insolvency hingga legal bankruptcy. Umumnya, financial distress diukur melalui rasio keuangan yang dirangkum dalam model prediktif seperti Zmijewski X-Score. Altman (1984) menyatakan bahwa kondisi ini terjadi ketika aset perusahaan tidak lagi mencukupi untuk menutupi kewajiban, yang ditandai dengan penurunan laba bersih, keterlambatan pembayaran, atau rasio arus kas negatif. Informasi terkait distress sangat penting bagi manajemen karena dapat memberikan

peringatan dini untuk mengambil langkah strategis seperti merger atau restrukturisasi guna menghindari kebangkrutan. Oleh sebab itu, memahami financial distress tidak hanya bermanfaat dalam penilaian risiko keuangan, tetapi juga krusial dalam menjaga keberlangsungan usaha di tengah dinamika ekonomi yang terus berubah. Indikator untuk menghitung *Financial Distress* menggunakan metode *Zmijewski Z-Score adalah:*

$$\boldsymbol{X = -4,3 - 4,5\ (ROA) + 5,7\ (CR) + 0,004\ (DER)}$$

Keterangan :

X : *Financial Distress*
ROA : *Return on Aseets*
CR : *Current Ratio*
DER : *Debt to Equity Ratio*

2.5. *Sales Growth*

Sales growth atau pertumbuhan penjualan merupakan indikator utama dalam mengukur kinerja operasional perusahaan dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan yang stabil menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam mempertahankan dan meningkatkan pendapatan, serta menjadi sinyal positif bagi investor terkait prospek usaha. Dalam kaitannya dengan kondisi keuangan, perusahaan yang tidak mampu meningkatkan penjualan secara konsisten cenderung mengalami penurunan pendapatan yang dapat berdampak pada ketidakmampuan memenuhi kewajiban finansial. Oleh karena itu, sales growth berperan penting dalam menilai potensi financial distress, di mana peningkatan penjualan umumnya diikuti oleh peningkatan laba dan kelancaran arus kas. Namun, tingginya pertumbuhan penjualan tidak selalu menjamin kesehatan keuangan apabila tidak diiringi pengendalian biaya yang baik. Untuk itu, analisis sales growth perlu dikombinasikan dengan indikator lain seperti profitabilitas dan efisiensi agar hasil evaluasi keuangan perusahaan menjadi lebih komprehensif. Indikator untuk menghitung *Sales Growth* adalah:

$$(SG) = \frac{Sales_t - Sales_{t-1}}{Sales_{t-1}}\ x\ 100\%$$

SG : *Sales Growth*
$Sales_t$: Penjualan tahun periode sekarang
$Sales_{t-1}$: penjualan tahun periode sebelumnya

2.6. *Operating Cash Flow*

Operating cash flow atau arus kas dari aktivitas operasi merupakan komponen utama dalam laporan keuangan yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari kegiatan operasional inti, seperti penjualan barang dan jasa. Arus kas ini menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat membiayai kebutuhan operasional, melunasi kewajiban jangka pendek, membayar dividen, dan melakukan investasi tanpa bergantung pada sumber dana eksternal. Dalam konteks kondisi keuangan perusahaan, operating cash flow menjadi indikator objektif karena tidak terpengaruh oleh komponen nonkas seperti depresiasi. Perusahaan dengan arus kas operasi yang positif dan stabil menunjukkan keberlanjutan usaha yang sehat dan lebih kecil kemungkinannya mengalami financial distress. Sebaliknya, arus kas operasi yang negatif dalam jangka panjang menunjukkan adanya tekanan finansial, meskipun laba akuntansi terlihat positif. Arus kas dari aktivitas operasi juga menjadi dasar pertimbangan penting bagi investor dan kreditor dalam menilai kelayakan investasi dan risiko pembiayaan. Dalam penelitian ini, operating cash flow dihitung menggunakan metode langsung, yaitu selisih antara total penerimaan kas dari pelanggan dan total pengeluaran kas untuk kegiatan operasional selama satu periode akuntansi. Indikator untuk menghitung nilai OCF adalah:

$$(OCF) : \frac{Opertaing\ Expenses}{Total\ Income}$$

OCF : *Operating Cash Flow*
Total Income : Total Pendapatan
Operating Expenses: Biaya Operasional

2.7. *Profit Growth*

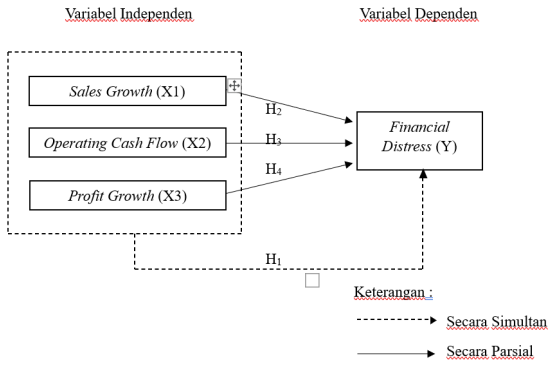
Profit growth atau pertumbuhan laba merupakan indikator utama yang mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu meningkatkan laba bersihnya dari satu periode ke periode berikutnya. Pertumbuhan laba menggambarkan efektivitas strategi bisnis dan efisiensi operasional yang dijalankan oleh manajemen. Dalam konteks analisis keuangan, profit growth menjadi sinyal penting mengenai kemampuan perusahaan dalam menjaga keberlanjutan usaha, memperkuat struktur modal, dan memenuhi kewajiban keuangannya. Perusahaan yang secara konsisten mencatat pertumbuhan laba positif umumnya

memiliki daya saing yang kuat dan ketahanan terhadap tekanan ekonomi eksternal. Sebaliknya, penurunan laba yang berkelanjutan dapat mengindikasikan melemahnya kondisi keuangan yang berisiko mendorong terjadinya financial distress. Meskipun demikian, tidak semua pertumbuhan laba menunjukkan kondisi yang sehat, terutama jika tidak didukung oleh pertumbuhan pendapatan atau efisiensi biaya yang memadai. Oleh karena itu, analisis profit growth perlu dilakukan bersamaan dengan indikator lainnya seperti arus kas dan struktur modal. Dalam penelitian ini, profit growth diukur berdasarkan persentase kenaikan laba bersih perusahaan dari tahun sebelumnya, yang memberikan gambaran atas kinerja profitabilitas perusahaan secara lebih dinamis dan berkelanjutan. Indikator perhitungan *Profit Growth* adalah:

$$(GP) = \frac{Net\ Profit_t - Net\ Profit_{t-1}}{Net\ Profit_{t-1}}\ x\ 100\%$$

PG : *Profit Growth*
Net Profit: Laba Bersih

2.8. Model Penelitian



Sumber: Data diolah peneliti, 2024

Gambar 1. Model Penelitian

2.9. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_1: *Sales Growth, Operating Cash Flow,* dan *Profit Growth* secara simultan berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Non-Cyclical F&B yang terdaftar di BEI pada tahun 2021-2023

H_2: *Sales Growth* berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Non-Cyclical F&B yang terdaftar di BEI pada tahun 2021-2023

H_3: *Operating Cash Flow*berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Non-Cyclical F&B yang terdaftar di BEI pada tahun 2021-2023

H_4: *Profit Growth* berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Non-Cyclical F&B yang terdaftar di BEI pada tahun 2021-2023

3. METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini seluruh perusahaan *Consumer Non-Cyclical Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023. Sampel yang digunakan oleh penelitian ini sebanyak 44 perusahaan sehingga mennjadi 1132 sampel setelah dikurangi kriteria yang dibutuhkan dalam penelitian ini. Pendekatan yang dilakukan adalah *Random Effect Mode* dan jenis data yang digunakan adalah data sekunder.

3.2. Operasional Variabel Penelitian

Variabel dalam penelitian ini adalah *Financial Distress* sebagai variabel dependen (Y), *Sales* Growth (X1), *Operating Cash Flow* (X2), dan *Profit* Growth (X3) sebagai variabel .

3.3. Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. Data sekunder yang digunakan yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan berturut turut pada tahun 2021 – 2023.

3.4. Metode Analisis

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan jenis data kuantitatif dalam bentuk angka, selanjutnya dilakukan uji statistik deskriptif untuk memberikan gambaran secara umum mengenai karakteristik dari masing-masing variabel penelitian yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), maximum, dan minimum, kemudian dilanjutkan dengan uji asumsi klasik, karena uji ini merupakan persyaratan statistik yang harus dilakukan dengan melakukan empat pengujian yaitu normalitas, yaitu uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi selanjutnya dilakukan analisis regresi linear berganda dan diakhiri dengan pengujian hipotesis.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Data Penelitian

Analisis data dilakukan untuk dapat menjawab rumusan masalah yang ada dalam penelitian ini dengan menggunakan bantuan aplikasi SPSS versi 26. Jenis pengujian dalam penelitian ini terdiri dari analisis deskriptif, analisis regresi berganda, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. Penelitian ini juga menggunakan bantuan *Microsoft Excel* untuk mengumpulakn data dan menghitung jumlah variabel penelitian sebelum data yang dikumpulkan diolah menggunakan SPSS.

Jumlah sampel yang diuji pada penelitian ini sebanyak 127 sampel, sampel pada awalnya sebanyak 147 sampel berkurang sebanyak 20 sampel dikarenakan adanya data yang terbilang Extrem yang mana itu bisa mempengaruhi hasil uji yang akan dilakukan kedepannya. Untuk variabel Y yaitu *Financial Distress* setelah dilakukannya Uji Multikolinearitas dan Uji Autokorelasi, ternyata terjadi Multikolinearitas dan Autokorelasi pada hasil uji penelitian ini, maka dari itu dilakukan transform data *Lag* dengan tujuan untuk menurunkan kemungkinan terjadinya multikolinearitas dan autokorelasi.

4.2. Uji Asumsi Klasik

4.2.1. Uji Normalitas

Variabel pemacu atau residu dalam model regresi diuji dengan uji normalitas data untuk menentukan apakah distribusinya normal. Model regresi yang efektif biasanya memiliki data yang berdistribusi normal atau mendekati normal. Pengujian ini menggunakan metode Kolmogorov – Smirnov dengan pengujian kriteria jika nilai Sig. < 0,05 maka data berdistribusi normal, namun jika nilai Sig. > 0,05 maka data tidak bersitribusi normal.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		127
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	25.21233341
Most Extreme Differences	Absolute	.057
	Positive	.056
	Negative	-.057
Test Statistic		.057
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200[c,d]

Sumber : Output SPSS 26 (2024)

Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan table tersebut, mengenai hasil pengujian One Sample Kolmogorov – Smirnov dapat diketahui bbahwa nilai signifikansi menunjukkan angka 0,200 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

4.2.2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya keterkaitan antar variabel bebas. Berikut hasil pengolahan data pada uji multikolinearitas.

Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	X1	.993	1.007
	X2	.980	1.020
	X3	.984	1.017

Sumber: Output SPSS 26 (2024)

Gambar 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Berdasarkan gambar diatas, menunjukkan bahwa nilai Tolerance X1 (SG) sebesar 0,993 > 0,10 dan nilai VIF sebesar 1.007 < 10, lalu nilai Tolerance X2 (OCF) sebesar 0,980 > 0,10 dan nilai VIF sebesar 1.020 < 10, lalu nilai Tolerance X3 (PG) sebesar 0,984 > 0,10 dan nilai VIF sebesar 1.017 < 10. Hasil berikut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas atau tidak ada keterkaitan antar variabel.

4.2.3. Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas digunakan untuk memeriksa apakan varian residual antara dua ibservasi dalam model regresi konsisten atau tidak. Dalam penelitian ini, uji Glejser digunakan untuk mendeteksi heterokedastisitas. Metode Glejser melibatkan regresi nilai absolut residual terhadap variabel independent dan hasilnya ditentukan oleh Tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05; sebaliknya, jika lebih kecil dari 0,05; maka terjadi heterokedastisitas. Berikut merupakan hasil pengujian heterokedastisitas dengan uji Glejser:

Model		Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	17.213	2.717		6.335	.000
	X1	6.978	3.346	.185	2.085	.390
	X2	.510	14.892	.003	.034	.973
	X3	-1.058	1.248	-.076	-.848	.398

Sumber: Output SPSS 26 (2024)

Gambar 4. Hasil Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan hasil dari uji heterokedastisitas dengan uji Glejser pada tabel diatas, maka dapat diketahui nilai koedisien signifikansi untuk setiap variabel, pada variabel X1 (SG) dapat diketahui nilai Signifikansi sebesar 0,390 > 0,05, pada variabel X2 (OCF) dapat diketahui nilai signifikansi sebesar 0,973 > 05, pada variabel X3 (PG) dapat diketahui nilai signifikansi sebesar 0,398 > 0,05. dari hasil penelitian tersebut diketahui bahwa variabel *Sales Growth*, *Operating Cash Flow*, dan *Profit Growth* tidak terjadi gejala Heterokedastisitas.

4.2.4. Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi dengan *Run Test,* pada tabel diatas, menunjukkan bahwa nilai Sig. Sebesar 0,130 > 0,05. maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi. Untuk melihat pengujian autokorelasi ada pada tabel dibawah ini:

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value[a]	.42361
Cases < Test Value	63
Cases >= Test Value	64
Total Cases	127
Number of Runs	73
Z	1.515
Asymp. Sig. (2-tailed)	.130

a. Median

Sumber : Output SPSS 26 (2024)

Gambar 5. Hasil Uji Autokorelasi

4.3. Analisis Regresi Berganda

4.3.1. Koefisien Determinasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.258[a]	.067	.044	25.51795	2.589

a. Predictors: (Constant), X3, X1, X2

b. Dependent Variable: Y

Sumber : Output SPSS 26 (2024)

Gambar 6. Koefisien Determinasi

Diketahui nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,044, maka dapat disimpulkan bahwa sumbangan pengaruh daru variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan (Bersama sama) sebesar 4,4%.

4.3.2. Uji F

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5723.549	3	1907.850	2.930	.036[b]
	Residual	80093.381	123	651.166		
	Total	85816.930	126			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X3, X1, X2

Sumber : Output SPSS 26 (2024)

Gambar 7. Hasil Uji F

Jika nilai Sig. < 0,05 berkesimpulan ada pengaruh secara signifikan, dan jika nilai Sig = 0,05 maka untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen bisa menggunakan perbandingan T hitung dan T tabel. Berikut analisis uji hipotesisnya:

1) Nilai Sig Variabel X1 sebesar 0,190 > 0,05 maka berkesimpulan bahwa Variabel X1 tidak berpengaruh terhadap Variabel Y.
2) Nilai Sig Variabel X2 sebesar 0,359 > 0,05 maka berkesimpulan bahwa variabel X2 tidak berpengaruh terhadap variabel Y.
3) Nilai Sig Variabel X3 sebesar 0,008 > 0,05 maka berkesimpulan bahwa variabel X3 berpengaruh terhadap variabel Y.

Selanjutnya akan melakukan Analisis Regresi Berganda, persamaan yang diperoleh yaitu:

$$Y=-4.424 + 6.774(SG) + 19.497(OCF) – 5.126(PG)$$

1) Nilai konstanta yang diperoleh sebesar – 16.061 maka bisa diartikan jika variabel independen bernilai 0 (konstan) maka variabel dependen bernilai -16,061.
2) Nilai koefisien variabel X1 bernilai positif sebesar 6.774 maka Sales Growth bisa menaikkan tingkat Financial Distress.
3) Nilai Koefisien variabel X2 Bernilai negatif sebesar 19.497 maka Operating Cash Flow bisa menaikkan kemungkinan Financial Distress.
4) Nilai Koefisien variabel X3 bernilai negatif sebesar – 5.126 maka Profit Growth bisa menurunkan kemungkinan Financial Distress.

4.3. Pembahasan

4.3.1. Pengaruh *Sales Growth, Operating Cash Flow,* dan *Profit Growth* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian, secara simultan ketiga variabel yaitu Sales Growth, Operating Cash Flow, dan Profit Growth terbukti berpengaruh

signifikan terhadap financial distress pada perusahaan F&B non-cyclical di periode 2021–2023. Meskipun ada variabel yang tidak signifikan secara parsial, namun ketika diuji bersama, ketiganya mampu menjelaskan gejala financial distress yang terjadi, meskipun hanya sebesar 6,7% (R^2 = 0,067). Ini mengindikasikan masih banyak faktor lain yang juga memengaruhi.

Dalam teori sinyal, ketiga variabel ini bisa dianggap sebagai sinyal yang dikirimkan manajemen ke investor terkait kondisi keuangan perusahaan. Jika pertumbuhan penjualan, arus kas operasi, dan laba sama-sama menunjukkan arah positif, maka ini jadi tanda bahwa perusahaan dalam kondisi sehat. Tapi jika sinyal ini negatif, bisa jadi peringatan awal akan potensi kesulitan keuangan.

Hasil ini juga menunjukkan pentingnya pendekatan yang menyeluruh dalam pengelolaan keuangan perusahaan. Manajemen tidak cukup hanya fokus pada satu aspek saja, tetapi harus menjaga keseimbangan antar indikator keuangan agar bisa meminimalisir risiko financial distress di masa depan.

4.7.2. Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*

Hasil deskriptif menunjukkan bahwa secara umum perusahaan mengalami pertumbuhan penjualan selama periode 2021–2023, dengan rata-rata sebesar 0,2018. Namun, variasinya cukup tinggi antarperusahaan, mulai dari penurunan 100% hingga kenaikan lebih dari tiga kali lipat. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak semua pertumbuhan penjualan berdampak seragam terhadap kondisi keuangan. Contohnya, AISA mengalami penurunan tajam, sementara ADES justru stabil dan positif.

Namun, uji hipotesis menunjukkan bahwa Sales Growth tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Ini membuktikan bahwa kenaikan penjualan saja belum tentu menjamin perusahaan bebas dari masalah keuangan, terutama jika tidak dibarengi dengan efisiensi biaya dan peningkatan laba. Dalam praktiknya, perusahaan bisa saja meningkatkan penjualan dengan strategi agresif seperti diskon besar, tapi justru mengorbankan margin keuntungan.

Secara teori sinyal, seharusnya pertumbuhan penjualan memberi isyarat positif kepada investor. Tapi jika tidak diiringi dengan profitabilitas yang sehat, sinyal tersebut bisa menjadi ambigu bahkan menyesatkan. Maka dari itu, Sales Growth dalam penelitian ini belum cukup kuat menjadi indikator untuk memprediksi financial distress.

4.7.3. Pengaruh *Operating Cash Flow* terhadap *Financial Distress*

Analisis deskriptif terhadap Operating Cash Flow (OCF) menunjukkan bahwa perusahaan dalam sektor F&B non-cyclical cenderung memiliki arus kas operasional yang stabil, dengan rata-rata sebesar 0,1421 dan deviasi standar yang kecil. Stabilitas ini seharusnya menjadi indikasi positif dalam pengelolaan keuangan jangka pendek. Namun, hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa OCF tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Artinya, meskipun perusahaan memiliki arus kas operasional yang memadai, hal tersebut belum tentu mampu mencegah terjadinya kesulitan keuangan.

Temuan ini tidak sejalan dengan beberapa penelitian sebelumnya dan justru menguatkan adanya gap research. Sektor makanan dan minuman memiliki karakteristik khusus seperti biaya tetap tinggi dan kebutuhan modal kerja yang besar, sehingga arus kas yang terlihat stabil bisa saja hanya cukup untuk menutup kebutuhan operasional dasar. Dalam situasi seperti ini, gangguan kecil seperti kenaikan harga bahan baku atau hambatan distribusi bisa langsung menimbulkan tekanan finansial.

Dalam perspektif teori sinyal, OCF seharusnya menjadi indikator kekuatan keuangan perusahaan karena menunjukkan kemampuan menghasilkan kas dari kegiatan inti. Namun, kenyataannya sinyal ini bisa bias karena berbagai faktor akuntansi atau operasional. Maka, meskipun OCF penting, dalam konteks penelitian ini, arus kas dari operasi belum mampu memberi sinyal yang kuat terhadap potensi financial distress perusahaan.

4.7.4. Pengaruh *Profit Growth* terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian Profit Growth (PG) justru terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap financial distress. Dengan nilai rata-rata yang negatif, yaitu -0,0653, dapat disimpulkan bahwa sebagian besar perusahaan mengalami

penurunan laba selama periode penelitian. Namun, temuan ini justru mempertegas bahwa pertumbuhan laba yang positif mampu menekan risiko distress, menjadikan PG sebagai indikator kunci dalam menjaga stabilitas keuangan perusahaan.

Dalam industri F&B yang margin labanya tipis dan sangat bergantung pada efisiensi operasional, pertumbuhan laba menjadi sinyal utama yang mencerminkan keberhasilan strategi bisnis perusahaan. Sesuai dengan teori sinyal, laba yang meningkat memberi pesan kuat kepada investor dan stakeholder bahwa perusahaan dalam kondisi sehat secara finansial dan memiliki prospek jangka panjang yang baik. Sebaliknya, penurunan laba, meski penjualan meningkat, tetap menimbulkan sinyal negatif jika tidak diikuti efisiensi biaya.

Secara keseluruhan, hasil ini memperjelas bahwa Profit Growth merupakan satu-satunya variabel dalam model yang mampu menjelaskan kondisi financial distress secara signifikan dan konsisten. Maka dari itu, PG dapat dianggap sebagai indikator paling relevan untuk mengukur risiko keuangan perusahaan sektor non-cyclical makanan dan minuman di Indonesia. Penelitian ini secara empiris menunjukkan bahwa Sales Growth dan Operating Cash Flow tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*, yang bertolak belakang dengan banyak temuan studi sebelumnya. Sebaliknya, Profit Growth justru terbukti mampu secara signifikan menurunkan kemungkinan terjadinya *financial distress*, yang menandakan bahwa profitabilitas lebih kritikal dibanding pertumbuhan penjualan atau arus kas dalam konteks sektor ini.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis peneltian dapat disimpulkan bahwa *Sales Growth* (SG) dan *Operating Cash Flow* (OCF) tidak berpengaruh terhadap *Financial* Distress. Sedangkan Profit Growth bisa menurunkan kemungkinan Financial Distress pada perusahaan *Consumer non-Cyclical Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023. Hal ini mengimplikasikan bahwa perusahaan tidak bisa hanya fokus pada peningkatan penjualan atau menjaga arus kas operasional, tetapi harus memastikan bahwa aktivitas operasional benar-benar menghasilkan keuntungan yang berkelanjutan untuk menjaga stabilitas keuangan jangka panjang. Sektor makanan dan minuman sebagai industri non-siklikal seharusnya memiliki ketahanan terhadap fluktuasi ekonomi. Namun, temuan ini menegaskan bahwa sektor tersebut tetap rentan terhadap krisis keuangan jika tidak mampu mempertahankan profitabilitas. Oleh karena itu, manajemen perlu memprioritaskan efisiensi biaya, margin keuntungan, dan strategi operasional berbasis laba dibandingkan sekadar mengejar pertumbuhan volume penjualan. Temuan ini memberikan sinyal bagi investor dan kreditor bahwa indikator profit growth dapat dijadikan alat prediksi risiko *financial distress* yang lebih andal di sektor ini. Dalam melakukan analisis risiko kredit atau keputusan investasi, profitabilitas historis dan trennya sebaiknya lebih diprioritaskan dibandingkan dengan pertumbuhan penjualan atau arus kas operasional.

Penelitian ini terbatas pada sektor makanan dan minuman non-siklikal selama periode 2021–2023. Untuk generalisasi yang lebih luas, studi mendatang dapat membandingkan sektor siklikal dan non-siklikal atau memperpanjang periode observasi agar dapat mengamati pengaruh jangka panjang dan tren setelah pandemi. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggabungkan variabel non-keuangan seperti tata kelola perusahaan (GCG), struktur kepemilikan, atau tingkat inovasi produk yang mungkin memiliki peran dalam mencegah *financial distress*, khususnya dalam industri yang cenderung stabil secara permintaan namun ketat dalam persaingan. Penelitian kuantitatif ini belum mempertimbangkan aspek manajerial atau keputusan strategis yang dapat memengaruhi kinerja keuangan. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan pendekatan campuran (*mixed method*) untuk menangkap perspektif manajemen dalam menghadapi potensi krisis keuangan.

DAFTAR REFERENSI

Altman, Edward I. dan Edith Hotchkiss (2006), Corporate Financial Distress and Bankruptcy, Edisi 3, New Jersey: JoAmanda, N. F., & Muslih, M. (2020). The Effect Of Operating Cash Flow, Independent Commissioners, Capital Structures On Financial Distress. *E-Proceeding of Managemen*, *7*(2), 1–23.

Andriani, V., & Santosa, P. W. (2019). Pengaruh *Sales Growth*, *Debt to Asset Ratio*, dan *Current Ratio* terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 7(3), 543–552. https://doi.org/10.17509/jrak.v7i3.18420

Andini, R., & Nuraina, E. (2020). Analisis Financial Distress dengan Menggunakan Model Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Islam*, 8(2), 123–135.

Aninda Fitri, M., & Juliana Dillak, V. (2020). Arus Kas Operasi, Leverage, Sales Growth Terhadap Financial Distress. Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer, 12(2), 60–64.

Auliyah, D., & Legowo, M. (2022). Dampak Pandemi Covid-19 Bagi Para Tenaga Kerja Teknisi. Jurnal Ilmu Sosial Dan Humaniora, 5(1). Https://Jayapanguspress.Penerbit.Org/Index.Php/Ganaya14

Ayu Permata Sari, & Nera Marinda Machdar. (2023). Pengaruh Investment Opportunity Set, Operating Cash Flow, Dan Solvency Terhadap Financial Distress Dimoderasi Kepemilikan Manajerial. Jurnal Rimba : Riset Ilmu Manajemen Bisnis Dan Akuntansi, 2(1), 111–123. Https://Doi.Org/10.61132/Rimba.V2i1.545

Cahyono, Y. T., & Hidayanti, N. (2024). The Effect Of Sales Growth, Profitability, Liquidity, And Operating Cash Flow In Predicting Financial Distress During The Covid-19 Pandemic (Pp. 824–837). Https://Doi.Org/10.2991/978-94-6463-204-0_68

Candrayani, N. P., Luh, N., Widhiastuti, P., Novitasari, G., Karlinda, Y., Putri, W., Ekonomi, F., Universitas, B., & Denpasar, M. (2024). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Likuiditas, Operating Capacity Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (Kharisma), 6(1). Www.Idx.Co.Id

Citra, I. N., & Huda, N. (2023). Pengaruh Operating Capacity Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress Pada Pt Bentoel Internasional Investama Tbk. Journal Missy (Management And Business Strategy), 4. Www.Idx.Co.Id.

Dewi Pratiwi, A., Sasongko, N., Ekonomi, F., Bisnis, D., & Muhammadiyah Surakarta, U. (2019). The Influence Of Liquidity, Operating Capacity, Sales Growth, Operating Cash Flow And Institutional Ownership On Financial Distress (Empirical Study Of Consumer Goods Manufacturing Companies Listed On The Indonesian Stock Exchange 2019-2022) Pengaruh Likuiditas, Operating Capacity, Sales Growth, Operating Cash Flow Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan. In Management Studies And Entrepreneurship Journal (Vol. 4, Issue 6). Http://Journal.Yrpipku.Com/Index.Php/Msej

Dwi Ramadiana, L., Purnamasari, I., & Lhutfi, I. (2023). Studi Respon Pasar Pada Perusahaan Sektor Konsumen Primer (Consumer Non-Cyclical) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2018-2021. In Journal Of Finance (Vol. 2, Issue 1).

Nasser, Etty M. & Titik Aryati. 2000. Model Analisis CAMEL Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Pada Sektor Perbaikan yang Go Public. JAAI Vol. 4. No. 2, Desember: 111-127.

Ekonomi, J. I., Bisnis, M., & Akuntansi, D. (2024). Kampus Akademik Publisher. Https://Doi.Org/10.61722/Jemba.V1i4.423

Emilia Fitriani, I Gusti Ketut Agung Ulupui, & Dwi Kismayanti Respati. (2024). Pengaruh Arus Kas Operasi, Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas Terhadap Financial Distress. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, *4*(3), 700–719. https://doi.org/10.21009/japa.0403.06\

Fahmi, I. (2016). *Analisis laporan keuangan*. Bandung: Alfabeta.

Farihah, E., Hartadinata, O. S., & Maulana, A. U. W. B. (2024). Financial Leverage And Managerial Compensation: Evidence From Non-Cyclical Industries In Indonesia. Journal

Of Economics, Business, & Accountancy Ventura, 26(3), 337–348. Https://Doi.Org/10.14414/Jebav.V26i3.3963

Fia Afriyani, & Nurhayati. (2023). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan F&B. Jurnal Riset Akuntansi, 23–30. Https://Doi.Org/10.29313/Jra.V3i1.1766

Fitriani, E., & Sari, R. N. (2021). Analisis pengaruh current ratio, debt to equity ratio, dan return on equity terhadap financial distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(5), 1–15.

Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Halim, M. J., & Riswan. (2024a). Pengaruh Profitabilitas, Sales Growth, Dan Operating Cash Flow Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Food & Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021). Jurnal Emt Kita, 8(2), 688–694. Https://Doi.Org/10.35870/Emt.V8i2.2373\

Harahap, S. S. (2013). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: RajaGrafindo Persada.

Hartanto, A., & Nugraheni, R. L. (2020). Analisis Pengaruh *Profit Growth* dan *Cash Flow* terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 17(1), 35–48. https://doi.org/10.21002/jaki.2020.02

Hera Susanti, K., & Hidayat, Y. (2023). Pengantar Akuntansi. Https://Penerbitadab.Id

Herawati, N., & Putri, D. F. (2018). Analisis Financial Distress dengan Menggunakan Model Altman, Springate, dan Zmijewski pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 18(1), 60–75.

Isdina, S. H., & Putri, W. W. R. (2021). Pengaruh Laba Dan Arus Kas Terhadap Kondisi Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, *9*(1), 147–158. https://doi.org/10.37641/jiakes.v9i1.490

Jatmiko, J., Mindosa, B., & Kian, K. (2022). "Pengaruh Operating Cash Flow Ratio, Sales Growth Dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020."

Jeremia, E., & Beny, K. (2024). Ocf, Sales Growth, Dan Rasio Keuangan Lainnya Yang Memengaruhi Financial Distress. 4(2), 219–234. Http://Jurnaltsm.Id/Index.Php/Ejmtsm

Julius, F. P. . (2017). PENGARUH FINACIAL LEVERAGE, FIRM GROWTH, LABA DAN ARUS KAS TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *JOM Fekon*, *4*(1), 1164–1178. https://jnse.ejournal.unri.ac.id/index.php/JOMFEKON/article/view/12689/0

Jurnal, L. (2024). Volume 12 Nomor 1 Halaman 15-31 Jurnal Ilmu Manajemen.

Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: RajaGrafindo Persada.

Latifah, N., Ekonomi, F., Bisnis, D., Veteran, U. ", & Yogyakarta, ". (2022). Pengaruh Profitabilitas, Operating Capacity, Operating Cash Flow Dan Leverage Terhadap Financial Distress.

Magister, M. W., Pendidikan, A., Kristen, U., & Wacana, S. (2023). Pendekatan Penelitian Pendidikan: Metode Penelitian Kualitatif, Metode Penelitian Kuantitatif Dan Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Method).

Marheni, N. P. O., Erna Trisna Dewi, A. A. A., & Kartana, I. W. (2022). Analisis Pengaruh Cash Flow Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Riset Akuntansi Warmadewa, 3(1), 1–6. Https://Doi.Org/10.22225/Jraw.3.1.4710.1-6

Maulina, S., & Resti, N. E. (2021). Pengaruh *Profit Growth*, *Sales Growth*, dan *Liquidity* terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(7), 1–15. https://doi.org/10.31294/jira.v10i7.10482

Muzharoatiningsih (2022). Pengaruh Rasio Keuangan, Sales Growth, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bei Periode 2017-2020.

Natalia Palentina Purba, & Diana Hasyim. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Growth Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Consumer Non-Cyclical Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2019. Cemerlang : Jurnal Manajemen Dan Ekonomi Bisnis, 4(3), 235–251. Https://Doi.Org/10.55606/Cemerlang.V4i3.3057

Nathania, V. (2022). Pengaruh Gender Diversity, Intellectual Capital, Sales Growth, Arus Kas Operasi Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress. Jurnal Ekonomi Trisakti, 2(2), 331–342. Https://Doi.Org/10.25105/Jet.V2i2.14318

Noviyana, S., Koranti, K., Sriyanto, S., & Wijaya, A. N. (2024). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi. Jesya, 7(1), 853–862. Https://Doi.Org/10.36778/Jesya.V7i1.1493

Nuryaman, & Veronica, V. (2020). Analisis likuiditas dan profitabilitas terhadap financial distress pada perusahaan sektor properti dan real estate. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9(2), 85–96.

Oknesta, E., Afiezan, A., & Prima Indonesia, U. (2020). The Effect Of Liquidity, Leverage And Size Of The Company Against The Financial Distress Of Property And Real Estate Companies.

Okrisnesia, M., Supheni, I., & Suroso, B. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress Di Masa Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Seminar Nasional Manajemen, Ekonomi Dan Akuntasi*, *6*(1), 1466–1474.

Oktaviani, T., & Rachmawati, S. (2021). Pengaruh *Operating Cash Flow*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Sales Growth* terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(5), 1–13. https://doi.org/10.31294/jira.v10i5.10475

Oktaviani, N. D. D., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas, Leverage, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Owner*, *6*(3), 1649–1559. https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.944

Permatasari, D., Samsudin, A., & Komariah, K. (2019). Analisis Financial Distress Dengan Metode Zmijewski. Journal Of Management And Bussines (Jomb), 1(1), 74–87. Https://Doi.Org/10.31539/Jomb.V1i1.658

Prasetya, E. R., & Oktavianna, R. (2021). Financial Distress Dipengaruhi Oleh Sales Growth Dan Intellectual Capital. Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia, 4(2). Http://Openjournal.Unpam.Ac.Id/Index.Php/Jabi

Pratama, D. R., & Hidayat, R. R. (2019). Analisis Perbandingan Model Altman, Springate, dan Zmijewski dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 8(5), 1–18.

Platt Harlan D., Platt Marjorie B., "Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias". Journal of Economics and Finance. Vol. 26 No. 2, 2002. pages 184-197.

Purwaningsih, E., & Zelina, R. (2022). Trilogi Accounting And Business Research.

Razullah, M., & Sumarni, I. (2024). Pengaruh Gross Profit Margin (GPM) dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Pertumbuhan Laba pada Perusahaan Sektor Bahan Baku yang Terdaftar pada BEI Periode 2021-2022. Jurnal Administrasi dan Pengembangan Bisnis (JAPB), 7(2), 1347–1361. http://jurnal.stiatabalong.ac.id/index.php/JAPB7095. (N.D.).

Rinaldi, R., & Putri, R. A. (2020). Pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Assets* terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 23(2), 122–131. https://doi.org/10.31294/jeb.v23i2.7654

Saputra, J. P., & Meiranto, W. (2020). Pengaruh *Sales Growth*, *Profitability*, dan *Liquidity* terhadap *Financial Distress* (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Tahun 2016–2018). *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(2), 1–10. https://doi.org/10.14710/dja.9.2.2020.1-10

Sari, K. E., & Wijayanti, R. (2022). Analisis Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Sektor Makanan dan Minuman. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, 13(1), 45–55. https://doi.org/10.31933/jimat.v13i1.2521

Sample Winston. (2013). Akuntansi, konsep dan akuntansi

Sholikha, N., Febrianti, D., Megasyara, I., & Imawan, A. (2024). Terhadap Prediksi Kondisi Financial Distress. Https://Doi.Org/10.37478/Als.V14i02.4542

Stepani, P. N., & Nugroho, L. (2023a). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Consumer Non-Cyclicals Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. Journal Of Trends Economics And Accounting Research, 3(3), 194–205. Https://Doi.Org/10.47065/Jtear.V3i3.551

Stepani, P. N., & Nugroho, L. (2023b). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Consumer Non-Cyclicals Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. Journal Of Trends Economics And Accounting Research, 3(3), 194–205. Https://Doi.Org/10.47065/Jtear.V3i3.551

Suwarno, J. P., & Putri, W. (2022). Pengaruh Sales Growth Dan Free Cash Flow Terhadap Financial Distress. In Jurnal Informasi Akuntansi (Vol. 1, Issue 2).

Syavira, A., Metalia, M., Oktavia, R., & Desriani, N. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Financial Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Consumer Cyclicals Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022. Jurnal Emt Kita, 8(3), 1106–1117. Https://Doi.Org/10.35870/Emt.V8i3.2842

Tahun, N., Barsyah, N. L., Hermi, H., Akuntansi, P. S., & Trisakti, U. (2025). *Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas pada Perusahaan Consumer Non Cyclical Tahun 2021-2023 Gambar 1 Rata-Rata Profitabilitas Perusahaan sektor Consumer non cyclical Tahun*.

Tinggi, S., Ekonomi, I., Irmayanti, R., & Almurni, S. (2020). The Effect Of The Audit Committee, Profitability, Operating Cash Flow, And Inflation On Financial Distress The Effect Of The Audit Committee, Profitability, Operating Cash Flow, And Inflation On Financial Distress (Empirical Study On Listed Property And Real Estate Companies On The Indonesia Stock Exchange 2012-2018).

Triana, I., Safitri, A., & Astuti, W. (2024). Pengaruh Sales Growth Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress Pada Pt Garuda Indonesia (Persero) Periode Tahun 2013-2022. In Jorapi : Journal Of Research And Publication Innovation (Vol. 2, Issue 3). Https://Jurnal.Portalpublikasi.Id/Index.Php/Jorapi/Index

Trisnawati, R., & Harto, P. (2019). Kualitas Laba, Arus Kas Operasi, dan *Financial Distress*: Studi Empiris pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(3), 1–12. https://doi.org/10.14710/dja.8.3.2019.1-12

Utomo, S. J. (2011). Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Skripsi Sarjana, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang

Vernando, V., & Henny, D. (2023). The Influence Of Operating Cash Flow, Sales Growth, Institutional Ownership And Leverage On Financial Distress With Profitability As A Moderation Variable Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. Journal Of Social And Economics Research, 5(2). Https://Idm.Or.Id/Jser/Index.

Wongso, A. (2013). Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Teori Agensi Dan Teori Signaling.

Wulandari, E. W., & Jaeni, J. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress. Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi, 21(2), 734. Https://Doi.Org/10.33087/Jiubj.V21i2.1495

Yuliana, D., & Anggraeni, M. D. (2020). Pengaruh likuiditas dan solvabilitas terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen (REM)*, 20(1), 12–21.

Zmijewski, M. E. (1984). Methodological Issues Related to the Estimation of Financial Distress Prediction Models. *Journal of Accounting Research*, 22, 59–82.