

**PENGARUH *LEVERAGE* DAN *SALES GROWTH*
TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS***

RINGKASAN SKRIPSI



VIOLENT

NIM: 2221004

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS BISNIS DAN AKUNTANSI
UNIVERSITAS KATOLIK MUSI CHARITAS
PALEMBANG
2026**

PENGARUH *LEVERAGE* DAN *SALES GROWTH* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

VIOLENT

Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis dan Akuntansi

Universitas Katolik Musi Charitas

Jl. Bangau No.60 Palembang

E-mail: vioviolent123@gmail.com

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage* dan *sales growth* terhadap *financial distress* dengan berfokus pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. *Financial distress* dalam penelitian ini diukur menggunakan metode Grover. Data yang digunakan adalah data sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur subsektor *consumer non-cyclicals* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* dan diperoleh 454 sampel. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan *sales growth* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: *Leverage, Sales Growth, Financial Distress*

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of leverage and sales growth on financial distress, focusing on consumer non-cyclicals companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2021-2024. Financial distress in this study is measured using the Grover method. The data used is secondary data. The population in this study is all manufacturing companies in the consumer non-cyclicals sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique used is purposive sampling, and 454 samples were obtained. Hypothesis testing was conducted using multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that leverage has a negative effect on financial distress, while sales growth has a positive effect on financial distress.

Keywords: Leverage, Sales Growth, Financial Distress

PENDAHULUAN

Sebuah organisasi melakukan kegiatan menjual produk atau jasa kepada pelanggan dengan tujuan untuk menghasilkan keuntungan. Memaksimalkan keuntungan dan meminimalkan biaya merupakan salah satu tujuan utama tiap perusahaan agar terjamin keberlanjutannya. Namun, pada kenyataannya sering kali terjadi penurunan laba. Apabila kondisi ini terus berlanjut, perusahaan akan mengalami kerugian bahkan dalam kondisi ekstrem dapat mengarah pada kebangkrutan. Salah satu penyebab yang berperan dalam kebangkrutan suatu perusahaan ialah perekonomian global yang terus berubah sehingga membuat persaingan antar bisnis semakin ketat. Indonesia merupakan negara berkembang di mana persaingan yang ketat terjadi di semua sektor bisnis terutama di sektor ekonomi. Perusahaan harus mampu mempertahankan dan meningkatkan kinerjanya serta membuat pilihan terbaik dalam menjalankan operasional bisnisnya untuk menghindari kesulitan keuangan dan dapat bertahan di tengah persaingan yang ketat. Pengelolaan perusahaan juga harus dilakukan agar perusahaan dapat mengalami peningkatan secara terus menerus atau stabil sehingga mampu bertahan dalam kondisi tersebut (Pratiwi & Sasongko, 2023).

Setiap tahun, jumlah perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) terus bertambah, kondisi ini menandakan bahwa di Indonesia sektor manufaktur terus berkembang secara pesat. Salah satu subsektor yang turut menunjukkan perkembangan signifikan yaitu subsektor *consumer non-cyclical* (barang konsumen primer). Saat ini di BEI terdapat sekitar 122 emiten di subsektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar. Subsektor *consumer non-cyclical* memiliki potensi yang besar dan prospek menjanjikan karena kehidupan masyarakat yang berubah disertai dengan minat terhadap konsumsi primer sangat tinggi. Namun, seiring dengan semakin ketatnya persaingan pasar, industri ini menghadapi sejumlah tantangan dalam mempertahankan kinerjanya secara finansial. Perusahaan yang tidak kompetitif dapat mengalami kerugian, yang pada akhirnya dapat menyebabkan kondisi kesulitan keuangan atau biasa dikenal sebagai *Financial Distress* (Safitri & Kurnia, 2021).

Financial Distress ialah situasi di mana usaha tidak dapat melanjutkan operasinya karena ketidakmampuannya untuk melakukan pembayaran tepat waktu. Selain itu, suatu usaha yang mengalami krisis keuangan dapat dianggap berada dalam kesulitan keuangan. Ketika suatu organisasi kehabisan dana untuk melanjutkan operasinya, maka kemungkinan besar organisasi tersebut akan gagal dalam memenuhi kewajiban utangnya, yang akhirnya mengakibatkan *financial distress* (Sitorus et al., 2022). PT Widodo Makmur Perkasa Tbk (WMPP) merupakan salah satu emiten subsektor *consumer non-cyclical* yang bergerak di bidang barang konsumsi dan komoditas pertanian. Pada beberapa tahun terakhir, perusahaan mengalami penurunan kinerja keuangan. Berdasarkan laporan tahunan perusahaan, penjualan WMPP terus mengalami penurunan signifikan dari Rp6,23 triliun pada tahun 2021, nilai tersebut menurun hingga mencapai Rp4,39 triliun pada tahun 2022 dan kembali menurun drastis menjadi hanya Rp907,23 miliar pada tahun 2023. Bersamaan dengan penurunan pendapatan tersebut, laba tahun berjalan perusahaan juga menunjukkan tren negatif, di mana pada tahun 2021 WMPP masih mencatat laba sebesar Rp301,92 miliar, namun pada tahun 2022 perusahaan mengalami rugi sebesar Rp317,07 miliar, dan kerugian tersebut semakin membesar menjadi Rp880,90 miliar pada tahun 2023. Kondisi keuangan yang memburuk tersebut berlanjut hingga munculnya berbagai tekanan di dalam perusahaan. Pada 13 Mei 2024, akibat penundaan pembayaran bunga kedua untuk *Medium Term Notes* (MTN) fase I tahun 2023, BEI telah menangguhkan perdagangan saham PT Widodo Makmur Perkasa Tbk (Mulyana, 2024). Selain itu, pada tanggal 5 Juni 2025, PT Tanjung Pacific mengajukan kasus Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) kepada salah satu entitas anak WMPP, PT Pasir Tengah (Puspadini, 2025). Putusan ini telah tercatat di Pengadilan Jakarta Pusat. Perusahaan yang memproduksi air minum, PT Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO), juga menghadapi beberapa kasus permohonan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) dengan total Rp10,5 miliar (Puspadini, 2024). Permohonan PKPU tersebut diajukan oleh para pemasok akibat keterlambatan pembayaran utang, seperti PT Indo Ceria Plastik dan Printing sebesar Rp7,1 miliar serta PT Surindo Teguh Gemilang sebesar Rp3,46 miliar.

Fenomena penurunan kinerja keuangan juga dialami oleh PT Gudang Garam Tbk (GGRM) dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yang beroperasi di industri rokok. Keadaan ini dipicu oleh melemahnya daya beli konsumen akibat meningkatnya peredaran rokok ilegal sehingga terjadi fenomena *downtrading* serta tingginya beban cukai yang berdampak pada turunnya volume penjualan. Berdasarkan laporan tahunan, pendapatan bersih GGRM terus menurun dalam empat tahun terakhir, yakni dari Rp124,9 triliun pada periode 2021 menjadi Rp124,7 triliun pada periode 2022, kemudian turun menjadi Rp118,9 triliun pada periode 2023, dan kembali menurun signifikan menjadi Rp98,7 triliun pada periode 2024. Laba tahun berjalan juga menunjukkan fluktuasi dengan kecenderungan menurun, dari Rp5,6 triliun pada periode 2021, menjadi Rp2,8 triliun pada periode 2022, sempat naik menjadi Rp5,3 triliun pada periode 2023, namun kembali anjlok menjadi hanya Rp0,98 triliun pada periode 2024. Dalam periode tersebut tepatnya pada awal September 2025, muncul isu mengenai Pemutusan Hubungan Kerja (PHK) di lingkungan Gudang Garam (Mkh, 2025). Kondisi serupa dialami oleh HMSP, berdasarkan laporan tahunan, laba netto dalam tahun 2024 tercatat sebesar Rp6,6 triliun, atau turun 17,9% dibandingkan tahun 2023 yang menyentuh Rp8,1 triliun.

Bagi beberapa pihak, analisis terkait kondisi *financial distress* menjadi hal yang sangat penting. Hal tersebut disebabkan oleh fakta bahwa kebangkrutan perusahaan tidak hanya mempengaruhi bisnis itu sendiri, namun juga pada sejumlah pemangku kepentingan seperti investor dan kreditur. Faktor pertama yang diterapkan dalam penelitian ini ialah *leverage*. Perusahaan memanfaatkan leverage untuk mengetahui kemampuannya dalam melunasi kewajiban atau utang jangka panjang. Jumlah utang yang kecil memungkinkan perusahaan untuk melunasinya, tetapi tingkat utang yang tinggi meningkatkan risiko bahwa perusahaan tidak akan mampu melunasinya. Utang yang telah jatuh tempo dan tidak dilunasi akan mengakibatkan kerugian bagi perusahaan (Kwok & Bangun, 2023). Faktor kedua yang diteliti ialah *sales growth* atau pertumbuhan penjualan. *Sales growth* dipergunakan perusahaan untuk mengetahui kemampuannya dalam mempertahankan posisi perekonomiannya. Pertumbuhan penjualan yang positif merupakan tanda bisnis

yang sehat dan meningkatkan kemungkinan bisnis tersebut terhindar dari masalah keuangan. Di sisi lain, pertumbuhan penjualan yang terus menurun dapat menjadi tanda adanya *financial distress* (Khasanah et al., 2021).

PERMASALAHAN

Berdasarkan latar belakang penelitian, peneliti merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *Leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan *consumer non-cyclicals* yang tercatat di BEI periode 2021-2024?
2. Apakah *Sales Growth* memiliki pengaruh negatif terhadap *Financial Distress* pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang tercatat di BEI periode 2021-2024?

LANDASAN TEORI

Signaling Theory

Penyampaian sinyal terjadi ketika pihak yang memiliki informasi seperti individu atau perusahaan berusaha menyampaikan informasi spesifik kepada pihak lain yang membutuhkannya (Spence, 1973). Proses ini membantu pihak yang menerima sinyal dalam membuat keputusan dan mengubah perilakunya sesuai dengan pemahaman mereka terhadap sinyal tersebut. Dalam laporan keuangan, teori sinyal digunakan untuk menyampaikan informasi kepada para pengguna laporan keuangan melalui sinyal positif maupun sinyal negatif (Lifia et al., 2020). Sinyal tersebut mencerminkan hasil kinerja manajemen dalam merealisasikan tujuan pemilik perusahaan. Informasi yang disajikan dalam laporan keuangan juga menggambarkan situasi keuangan suatu perusahaan, apakah perusahaan berada dalam keadaan sehat atau tidak sehat.

Leverage

Leverage ialah rasio yang dipergunakan untuk menilai sejauh mana aset suatu perusahaan dibiayai oleh utang (Kasmir, 2019:113). Hal ini mengacu pada seberapa besar utang yang dipergunakan perusahaan untuk mendanai aktivitas

operasionalnya jika dibandingkan dengan penggunaan dana internal. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). DER ialah rasio yang dipergunakan oleh suatu perusahaan untuk mengukur utang dengan ekuitas (Kasmir, 2019:159).

Sales Growth

Perusahaan menggunakan *sales growth* sebagai rasio untuk mengukur seberapa cepat pendapatan meningkat seiring waktu (Fitri & Muslimin, 2024). Semakin meningkatnya *sales growth* mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola kegiatan operasionalnya secara efektif, sehingga memberikan sinyal positif bagi investor (Fitri & Muslimin, 2024). Selain itu, *sales growth* yang tinggi biasanya lebih konsisten dalam mencapai laba yang relatif tinggi, sehingga dapat meningkatkan keuangan perusahaan.

Financial Distress

Financial distress ialah fase akhir dari kemunduran perusahaan yang terjadi sebelum kejadian yang lebih parah seperti kebangkrutan atau likuidasi (Piatt & Piatt, 2002). Ketika perusahaan berada dalam kondisi penurunan kinerja yang berkelanjutan dan arus kas yang tersedia tidak mampu memenuhi kewajiban keuangannya, kondisi tersebut menggambarkan situasi *financial distress*. Keadaan ini awalnya tidak memiliki dampak besar pada operasional perusahaan, tetapi jika terus berlanjut dalam jangka waktu lama tanpa pembenahan, maka perusahaan dapat mengalami kebangkrutan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Jumlah utang yang kecil memungkinkan perusahaan untuk melunasinya, namun tingkat utang yang terlalu tinggi membuat risiko ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya meningkat. Oleh karena itu, penggunaan utang yang berlebihan tidak baik bagi perusahaan karena akan meningkatkan risiko *financial distress*. Akibatnya, investor akan menerima sinyal negatif karena

menunjukkan adanya ketidakstabilan kondisi keuangan pada perusahaan dan meningkatnya risiko gagal bayar, sehingga tingkat risiko investasi akan meningkat. Sebaliknya, *leverage* yang rendah mengurangi kemungkinan bisnis mengalami *financial distress* karena beban utang usaha kecil dan risiko gagal bayar dapat diminimalkan.

H₁: *Leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *Financial Distress*.

Pengaruh Sales Growth terhadap Financial Distress

Peningkatan penjualan yang bersifat positif mencerminkan kondisi bisnis yang sehat karena menunjukkan bahwa perusahaan mampu menarik minat konsumen, mempertahankan pangsa pasar, serta meningkatkan pendapatannya secara berkelanjutan. Semakin meningkatnya *sales growth*, artinya semakin baik perusahaan dalam menghindari potensi terjadinya *financial distress*. Semakin tinggi tingkat *sales growth* mencerminkan kesuksesan perusahaan dalam mengelola kegiatan usahanya secara efektif, sehingga investor akan menerima sinyal positif karena performa keuangan yang kuat dan peluang pertumbuhan yang positif akan menurunkan tingkat risiko investasi. Di sisi lain, sales growth yang terus menurun dapat menjadi tanda adanya *financial distress* akibat melemahnya kinerja operasional perusahaan serta ketidakmampuan perusahaan dalam menarik minat konsumen dan mempertahankan pangsa pasar

H₂: *Sales Growth* memiliki pengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini diklasifikasikan sebagai penelitian asosiatif kausal. Hubungan kausal ialah hubungan yang timbul akibat adanya pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen (Sahir, 2022:15).

Ukuran Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Seluruh perusahaan manufaktur subsektor *consumer non-cyclicals* yang tercatat di BEI merupakan populasi dalam penelitian ini. *Nonprobability sampling* yang

tidak memberikan setiap individu dalam populasi kesempatan yang sama untuk terpilih sebagai sampel penelitian, digunakan sebagai metode dalam penelitian ini (Sahir, 2022:35). Metode *nonprobability sampling* yang dipergunakan ialah *purposive sampling*, yakni pemilihan sampel yang diterapkan dengan mempertimbangkan kriteria tertentu yang telah dirumuskan sebelum proses pengambilan sampel diterapkan (Sahir, 2022:36). Kriteria-kriteria berikut ini menjadi pedoman dalam pemilihan sampel penelitian:

1. Perusahaan manufaktur subsektor *consumer non-cyclicals* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021-2024. Pemilihan kriteria ini didasarkan pada pertimbangan bahwa pada tahun 2021-2024 merepresentasikan situasi pascapandemi COVID-19, di mana perusahaan mulai memasuki fase pemulihan ekonomi.
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan atau laporan tahunan yang telah diaudit selama periode 2021–2024. Pemilihan kriteria ini didasarkan pada pertimbangan bahwa laporan keuangan yang telah diaudit memiliki tingkat keandalan lebih tinggi.
3. Perusahaan yang tidak mengalami *delisting* dari Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2024. Pemilihan kriteria ini didasarkan dengan mempertimbangkan bahwa perusahaan yang telah *delisting* berpotensi menimbulkan bias atau penyimpangan informasi.

Jenis Data Penelitian

Data sekunder ialah jenis data yang dipergunakan dalam penelitian ini yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan website resmi masing-masing perusahaan.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, metode pengumpulan data yang dipergunakan ialah teknik dokumentasi, yaitu berupa laporan keuangan atau *annual report* perusahaan.

Variabel Penelitian dan Pengukurannya

Financial Distress

Dalam penelitian ini, *financial distress* ditetapkan sebagai variabel dependen. Dibandingkan dengan model prediksi lainnya, model ini mempunyai tingkat ketepatan tertinggi, yaitu sebesar 92,03%, dengan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian (Octavera & Syafel, 2022); (Yunita & Wibowo, 2021); (Hastuti, 2018). Berikut merupakan persamaan model Grover.

$$G = 1,650X_1 + 3,404X_3 - 0,016ROA + 0,057$$

Catatan:

X_1 : *Working Capital to Total Assets* (WCTA)

X_3 : *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets* (EBITTA)

ROA : *Return On Assets*

Hasil analisis menggunakan model Grover menunjukkan bahwa perusahaan dikategorikan tidak sehat jika nilai $G \leq -0,02$ dan dikategorikan sehat jika nilai $G \geq 0,01$. Perusahaan dikategorikan *grey area* jika memiliki nilai diantara batas atas dan batas bawah.

Leverage

Rasio ini dipergunakan untuk menilai sejauh mana pendanaan aset perusahaan dibiayai oleh utang. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER).

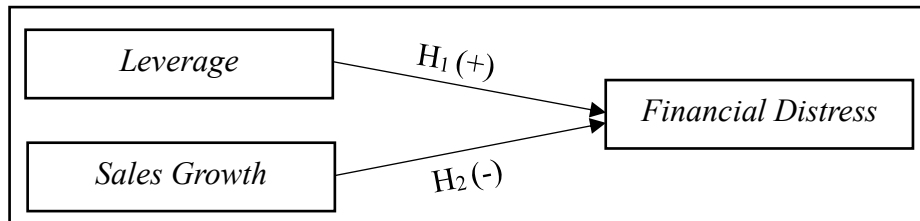
$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Sales growth

Rasio ini dipergunakan untuk mengukur seberapa cepat pendapatan meningkat seiring waktu.

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan Sekarang} - \text{Penjualan Sebelumnya}}{\text{Penjualan Sebelumnya}} \times 100\%$$

Gambar 1
Model Penelitian



Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Untuk menyajikan gambaran dan analisis data temuan penelitian tanpa melakukan inferensi atau generalisasi, dipergunakan statistik deskriptif (Muhid, 2019:2).

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Penerapan analisis statistik parametrik mengharuskan setiap variabel yang dianalisis memiliki distribusi data yang normal (Muhid, 2019:414). Dengan demikian, peneliti melakukan uji normalitas data memakai metode Kolmogorov–Smirnov terlebih dahulu. Data dinyatakan terdistribusi normal ketika nilai signifikansi yang diperoleh $> 0,05$. Sebaliknya, data dinyatakan terdistribusi tidak normal ketika nilai signifikansi $\leq 0,05$.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dipergunakan untuk mengidentifikasi apakah terdapat hubungan antar variabel bebas dalam model regresi (Ghozali, 2021:157). Model penelitian yang tidak menunjukkan hubungan diantara variabel independennya dianggap sebagai model yang baik. Nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) dipergunakan untuk menentukan multikolinearitas. Model penelitian tidak teridentifikasi gejala multikolinearitas ketika nilai *tolerance* $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 . Sebaliknya, teridentifikasi gejala multikolinearitas ketika nilai *tolerance* $\leq 0,10$ dan nilai VIF ≥ 10 .

c. Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dipergunakan untuk menentukan apakah model regresi memiliki varians residual yang tidak seragam antara satu observasi dengan observasi lainnya (Ghozali, 2021:178). Model penelitian yang bersifat homoskedastisitas atau tidak teridentifikasi heteroskedastisitas dianggap sebagai model yang layak. Peneliti menggunakan uji glejser untuk menilai uji heteroskedastisitas. Model penelitian tidak teridentifikasi heteroskedastisitas ketika nilai signifikansi $> 0,05$. Sebaliknya, teridentifikasi heteroskedastisitas ketika nilai signifikansi $\leq 0,05$.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dipergunakan untuk mengevaluasi hubungan antara sisa pada masa saat ini (t) dan sisa pada masa sebelumnya ($t-1$) (Ghozali, 2021:162). Model penelitian yang layak ialah model yang bebas dari autokorelasi. Untuk menguji autokorelasi, peneliti melakukan uji Durbin–Watson (DW test) dengan kriteria berikut ini:

1. $0 < d < dl$, pernyataan mengenai H_0 tidak memiliki autokorelasi positif ditolak
2. $dl \leq d \leq du$, pernyataan mengenai H_0 tidak memiliki autokorelasi positif tidak dapat diputuskan
3. $4 - dl < d < 4$, pernyataan mengenai H_0 tidak memiliki korelasi negatif ditolak
4. $4 - du \leq d \leq 4 - dl$, pernyataan mengenai H_0 tidak memiliki korelasi negatif tidak dapat diputuskan
5. $du < d < 4 - du$, pernyataan mengenai H_0 tidak memiliki autokorelasi positif atau negatif tidak ditolak

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda berfungsi untuk menganalisis hubungan dan tingkat pengaruh dua atau lebih variabel bebas terhadap satu variabel terikat, khususnya *leverage* dan *sales growth* terhadap *financial distress*. Penelitian ini menggunakan persamaan regresi linier berganda dengan dua variabel bebas sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

a. Koefisien Determinasi (R²)

Nilai R² dipergunakan untuk menilai tingkat kemampuan model dalam menggambarkan variasi yang terjadi pada variabel terikat (Ghozali, 2021:147). Nilai R² berada dalam rentang antara nol hingga satu.

b. Uji Statistik F (Uji Kelayakan Model)

Uji statistik F dipergunakan untuk menilai kelayakan model regresi secara keseluruhan (Ghozali, 2021:148). Dalam penelitian ini, keputusan ditentukan berdasarkan nilai signifikansi (Sig). Model regresi layak untuk diterapkan ketika nilai signifikansi $\leq 0,05$. Sebaliknya, model regresi yang dipergunakan tidak layak ketika nilai signifikansi $> 0,05$.

c. Uji Statistik t (Uji Signifikan Parameter Individual)

Uji statistik t dipergunakan untuk mengetahui sejauh mana satu variabel bebas secara individu berpengaruh dalam menjelaskan variabel terikat (Ghozali, 2021:148). Dalam penelitian ini, keputusan ditentukan berdasarkan nilai signifikansi (Sig). Variabel bebas dinyatakan memiliki pengaruh terhadap variabel terikat ketika nilai signifikansi $\leq 0,05$. Sebaliknya, variabel bebas dinyatakan tidak memiliki pengaruh terhadap variabel terikat ketika nilai signifikansi $> 0,05$.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Pengumpulan Data

Tabel 1
Pengambilan Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan manufaktur subsektor <i>consumer non-cyclicals</i> yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021-2024	466
Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan atau laporan tahunan yang telah diaudit selama periode 2021–2024	(12)
Perusahaan yang mengalami <i>delisting</i> dari Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2024	(0)
Total sampel	454

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan informasi Tabel 1, terdapat 12 perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan maupun *annual report* yang telah diaudit pada periode 2021–2024. Dengan mempertimbangkan kondisi tersebut, total sampel yang dipergunakan dalam penelitian ini ialah 454 sampel.

Statistik Deskriptif

Tabel 2
Statistik Deskriptif

	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
<i>Leverage</i>	-23,6192	54,9758	1,770104	4,5785777
<i>Sales Growth</i>	-1,0000	28,4595	0,279646	1.6217480
<i>G Score</i>	-6587,9426	2,0115	-15,262219	310.3916601

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan informasi Tabel 2, variabel *Leverage* memiliki nilai rata-rata sebesar 1,770, artinya perusahaan dalam sampel secara rata-rata memiliki rasio utang sebesar 1,770. *Leverage* memiliki *std.deviation* sebesar 4,579, nilai ini lebih tinggi daripada *mean* dan menunjukkan bahwa nilai maksimum dan minimum bervariasi secara signifikan selama periode pengamatan, yaitu sebesar 54,976 dan -23,619.

Variabel *Sales Growth* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,280, artinya perusahaan dalam sampel secara rata-rata mengalami pertumbuhan penjualan sebesar 0,280. *Sales Growth* memiliki *std.deviation* sebesar 1,622, yang lebih tinggi daripada *mean* dan menunjukkan bahwa nilai maksimum dan minimum bervariasi secara signifikan selama periode pengamatan, yaitu sebesar 28,460 dan -1,000.

Variabel *G Score* memiliki nilai rata-rata sebesar -15,262, artinya perusahaan dalam sampel secara rata-rata memiliki *G Score* sebesar -15,262. Variabel ini memiliki *std.deviation* sebesar 310,392, jauh lebih tinggi daripada *mean*, dan menunjukkan bahwa nilai maksimum dan minimum bervariasi secara signifikan, yaitu sebesar 2,012 dan -6.587,943. Hal ini memperlihatkan adanya perbedaan yang sangat besar antar perusahaan dalam hal *G Score* pada periode penelitian.

Tabel 3
Statistik Deskriptif *Financial Distress*

Keterangan	Frekuensi	Presentase (%)
<i>Financial Distress</i>	72	15,86
<i>Grey Area</i>	4	0,88
Sehat	378	83,26
Total	454	100

Sumber: Data diolah, 2025

Uji Normalitas

Peneliti melakukan uji normalitas data dengan menerapkan metode Kolmogorov–Smirnov. Adapun tabel hasil uji normalitas disajikan sebagai berikut.

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas (Kolmogorov-Smirnov)

	Unstandarized Residual
N	454
Asymp. Sig. (2-tailed)	< 0,001

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan informasi Tabel 4, diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar < 0,001, artinya data tidak terdistribusi normal karena nilainya $\leq 0,05$. Oleh karena itu, langkah alternatif yang dapat dilakukan yaitu dengan penanganan *outlier*. *Outlier* dicirikan sebagai data atau observasi yang mempunyai nilai ekstrem dan menyimpang jauh dari data lainnya, baik pada satu variabel maupun pada kombinasi variabel yang dianalisis (Ghozali, 2021:52). *Outlier* dianalisis menggunakan Modified Z-Score karena metode ini tidak mudah terpengaruh terhadap data yang tidak berdistribusi normal, sehingga memberikan identifikasi *outlier* yang lebih akurat. Berikut merupakan rumus yang dipakai:

$$M_i = \frac{0.6745 (x_i - \bar{x})}{MAD}$$

Modified Z-Score dengan nilai absolut lebih dari 3,5 dikategorikan berpotensi *outlier* (Hoaglin, 2013). Setelah diuji *outlier*, terdapat 80 data *outlier* dan dilakukan kembali uji normalitas dengan membuang data *outlier*. Berikut merupakan hasil uji normalitas setelah dilakukannya uji *outlier*.

Tabel 5
Hasil Uji Normalitas Setelah *Outlier* (Kolmogorov-Smirnov)

	Unstandarized Residual
N	374
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,200

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan informasi Tabel 5, diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200, artinya data terdistribusi secara normal karena nilainya lebih dari 0,05. Tetapi, penghapusan 80 sampel tersebut melebihi 10% dari total sampel. Sehingga, peneliti mencoba uji *outlier* lain yaitu *winsorizing* dengan mengganti nilai ekstrem dengan batas atas dan batas bawah sehingga distribusi data lebih mendekati normal tanpa mengurangi jumlah sampel. Hasil uji normalitas setelah dilakukannya *winsorizing* disajikan sebagai berikut.

Tabel 4. 6
Hasil Uji Normalitas Setelah Winsorizing (Kolmogorov-Smirnov)

	Unstandarized Residual
N	454
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,013

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan informasi Tabel 4.6, diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,013, artinya data tidak terdistribusi normal karena nilainya $\leq 0,05$. Oleh karena itu, langkah alternatif yang dipergunakan ialah menerapkan metode *bootstrapping* pada analisis regresi.

Uji Regresi Linier Berganda dengan Metode *Bootstrapping*

Bootstrapping merupakan metode statistik non-parametrik yang dikembangkan sebagai penyempurnaan dari teknik jackknife dengan pendekatan resampling (Efron et al., 2007).

Tabel 7
Hasil Uji Regresi

Keterangan	B
Constant	0,795
Leverage	-0,195
Sales Growth	0,374

Sumber: Data diolah, 2025

Tabel 7 merupakan hasil pengujian regresi metode *bootstrapping*. Sehingga, didapatlah persamaan regresi sebagai berikut.

$$Y = 0,795 - 0,195X_1 + 0,374X_2$$

a. Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 8
Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Keterangan	Adj. R^2
Koefisien determinasi (R^2)	0,283

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan informasi Tabel 8, nilai R^2 sebesar 0,283 atau 28,3%. Hal ini mengindikasikan bahwa *leverage* dan *sales growth* hanya mampu menerangkan variasi *financial distress* sebesar 28,3%, sedangkan sisanya sebesar 71,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan oleh peneliti.

b. Uji Statistik F (Uji Kelayakan Model)

Tabel 9
Hasil Uji Kelayakan Model

Keterangan	Sig.
Regression	<0,001 ^b

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan informasi Tabel 9, diperoleh nilai signifikansi sebesar <0,001 artinya model regresi yang dibangun layak untuk diterapkan dalam penelitian ini karena nilainya $\leq 0,05$.

c. Uji Statistik t (Uji Signifikan Parameter Individual)

Tabel 10
Hasil Uji Statistik t

Variabel	B	Sig.	Keterangan
Leverage	-0,195	<0,001	Hipotesis Ditolak
Sales Growth	0,374	<0,001	Hipotesis Ditolak

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan informasi Tabel 10, diperoleh nilai signifikansi $\leq 0,05$. Berikut ini merupakan penjelasan mengenai hasil uji hipotesis pada kedua variabel independen.

a) Hasil Uji Hipotesis Pertama

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang ditampilkan pada Tabel 4.10, diperoleh nilai koefisien beta *leverage* bertanda negatif dengan signifikansi sebesar $<0,001$. Hal ini mengindikasikan bahwa dalam penelitian ini, *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sehingga H_1 dalam penelitian ini ditolak.

b) Hasil Uji Hipotesis Pertama

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang ditampilkan pada Tabel 4.10, diperoleh nilai koefisien beta *sales growth* bertanda positif dengan signifikansi sebesar $<0,001$. Hal ini mengindikasikan bahwa dalam penelitian ini, *sales growth* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Sehingga H_2 dalam penelitian ini ditolak.

Pembahasan Hasil Analisis

1. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil analisis regresi, variabel *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Perusahaan dengan *leverage* tinggi dalam sampel penelitian kemungkinan merupakan perusahaan yang mempunyai profitabilitas, arus kas, serta aset lancar yang kuat. Kondisi keuangan yang kuat tersebut membuat perusahaan mampu memenuhi kewajiban utangnya secara

konsisten sehingga peningkatan *leverage* tidak secara langsung membawa perusahaan ke kondisi *financial distress*. Sebaliknya, utang digunakan secara produktif untuk meningkatkan kinerja dan ekspansi usaha sehingga beban utang tetap dapat dikendalikan. Hal ini membuat *leverage* yang tinggi dalam kasus tertentu justru menjadi sinyal positif mengenai kemampuan perusahaan mengelola struktur modalnya. Sebaliknya, perusahaan dengan *leverage* rendah belum tentu berada pada kondisi keuangan yang aman.

Dilihat dari data penelitian, terdapat perusahaan yang sehat mempunyai nilai *leverage* yang tinggi. Misalnya PT Citra Borneo Utama Tbk. (CBUT) pada 2021 dikategorikan sebagai perusahaan yang sehat dengan G Score sebesar 0,72 dan *leverage* sebesar 21,84. Sebaliknya, terdapat perusahaan yang tidak sehat mempunyai *leverage* yang rendah. Misalnya PT Cilacap Samudera Fishing Industry Tbk. (ASHA) pada 2024 dikategorikan sebagai perusahaan yang tidak sehat dengan G Score sebesar -0,4 dan *leverage* sebesar 0.21. Hal ini mengindikasikan bahwa *leverage* yang tinggi tidak selalu membuat perusahaan mengalami *financial distress*. Bahkan perusahaan dengan *leverage* tinggi dapat tetap sehat jika memiliki kemampuan keuangan yang kuat untuk membayar utangnya.

Temuan empiris ini didukung oleh Kwok & Bangun (2023) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Jika perusahaan memiliki kemampuan laba dan aset yang terbatas, kondisi ini dapat meningkatkan potensi *financial distress* meskipun utangnya kecil. Perusahaan dengan struktur permodalan yang kuat dan manajemen utang yang efisien berpotensi menurunkan risiko *financial distress*.

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

Berdasarkan hasil analisis regresi, variabel *sales growth* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Pertumbuhan penjualan yang tinggi sering kali memerlukan peningkatan biaya operasional, seperti biaya produksi, pemasaran, distribusi, maupun ekspansi kapasitas. Jika peningkatan penjualan tersebut dicapai melalui pengeluaran biaya yang besar, maka profitabilitas perusahaan dapat menurun sehingga menimbulkan tekanan terhadap

arus kas. Jika penjualan tidak menghasilkan arus kas yang memadai untuk menutupi kewajiban tersebut, maka beban utang justru semakin meningkat.

Dilihat dari data penelitian, terdapat beberapa perusahaan yang tidak sehat mempunyai nilai *sales growth* yang tinggi. Misalnya PT Estika Tata Tiara Tbk. (BEEF) pada 2023 dikategorikan sebagai perusahaan yang tidak sehat dengan G Score sebesar -0,25 dan *sales growth* sebesar 14,64. Dan PT Cerestar Indonesia Tbk. (TRGU) pada 2021 dikategorikan sebagai perusahaan yang tidak sehat dengan G Score sebesar -0,07 dan *sales growth* sebesar 3,61. Hal ini dapat menunjukkan bahwa peningkatan penjualan tidak menjamin perusahaan terhindar dari kesulitan keuangan. Bahkan, terdapat beberapa perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang positif terindikasi mengalami kesulitan keuangan.

Temuan empiris ini didukung oleh Alfiani et al. (2024) yang menyatakan bahwa *sales growth* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Tingginya pertumbuhan penjualan tidak dapat dijadikan indikator bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang baik. Meskipun *sales growth* meningkat, perusahaan tetap dapat mengalami *financial distress* apabila peningkatan penjualan tersebut dicapai melalui biaya operasional yang besar. Dengan demikian, tingginya *sales growth* yang tidak didukung dengan kemampuan menghasilkan laba dan likuiditas yang kuat dapat memperbesar risiko terjadinya *financial distress*.

PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage* dan *sales growth* terhadap *financial distress*. *Leverage* dan *sales growth* ialah variabel independen yang dipergunakan dalam penelitian ini, sedangkan *financial distress* merupakan variabel dependen. Temuan empiris menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan, *sales growth* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Temuan ini memperlihatkan bahwa *leverage* dan *sales growth* menjadi aspek yang berperan dalam menentukan potensi perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*. Hasil uji koefisien determinasi memperlihatkan bahwa *leverage* dan *sales growth* hanya dapat menerangkan

variasi *financial distress* sebesar 28,3%, sedangkan sisanya sebesar 71,7% diterangkan oleh variabel lain yang tidak dipergunakan oleh peneliti.

Keterbatasan

Keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini ialah jumlah sampel yang mengalami *financial distress* hanya 72 perusahaan dari 454 perusahaan, atau sekitar 15,86% dari keseluruhan sampel. Proporsi yang rendah ini menyebabkan variasi data menjadi kurang maksimal sehingga dapat memengaruhi hasil penelitian yang diperoleh. Selain itu, penelitian ini hanya berfokus pada faktor ekonomi atau aspek keuangan perusahaan dalam menganalisis *financial distress*, sehingga belum mempertimbangkan faktor non-ekonomi, seperti aspek Good Corporate Governance (GCG), kepemilikan institusional, kualitas manajemen, maupun kondisi eksternal lainnya.

Saran

Berdasarkan temuan empiris yang diperoleh, peneliti menyampaikan beberapa saran untuk peneliti selanjutnya.

1. Menggunakan seluruh sektor manufaktur sebagai objek penelitian, tidak hanya terbatas pada satu subsektor saja.
2. Menambahkan/ menggunakan variabel bebas lain di luar variabel yang dipergunakan dalam penelitian ini.
3. Mempertimbangkan penggunaan analisis regresi logistik.
4. Menambahkan landasan teori lain yang relevan, seperti *agency theory*, *trade-off theory*, *pecking order theory*, serta *resource-based theory*.

DAFTAR PUSTAKA

Alfiani, A., Naz'aina, N., Haykal, M., & Mursidah, M. (2024). Pengaruh Sales Growth, Operating Capacity, dan Intellectual Capital Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021. *Jurnal Akuntansi Malikussaleh (JAM)*, 2(4), 501. <https://doi.org/10.29103/jam.v2i4.11150>

- Efron, B., Annals, T., & Jan, N. (2007). *THE 1977 RIETZ LECTURE*. 7(1), 1–26.
- Fitri, R. A., & Muslimin. (2024). the Effect of Liquidity, Leverage, and Sales Growth on Financial Distress. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 7, 2597–234.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26 Edisi 10* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hastuti, R. T. (2018). Analisis Komparasi Model Prediksi Financial Distress Altman, Springate, Grover Dan Ohlson Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013. *Jurnal Ekonomi*, 20(3), 446. <https://doi.org/10.24912/je.v20i3.405>
- Hoaglin, D. C. (2013). *How to Detect and Handle Outliers*. 16.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan (11th ed.)*. Rajawali Pers.
- Khasanah, S. N. U., Sukesti, F., & Nurcahyono, N. (2021). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth, Arus Kas dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Sustainable*, 1(2), 357. <https://doi.org/10.30651/stb.v1i2.10907>
- Kwok, C., & Bangun, N. (2023). Pengaruh Sales Growth, Operating Capacity, Dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 5(3), 1324–1335. <https://doi.org/10.24912/jpa.v5i3.25247>
- Lifia, S., Gurendrawati, E., & Fauzi, A. (2020). Pengaruh Solvabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap Financial Distress: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 1(2), 179–194.

- Mkh. (2025). *Bos Gudang Garam (GGRM) Buka Suara Soal PHK Massal*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20250909215635-17-665608/bos-gudang-garam--ggrm--buka-suara-soal-phk-massal>
- Muhid, A. (2019). Analisis Statistik 5 Langkah Praktis Analisis Statistik dengan SPSS for Windows. In *Zifatama Jawara*.
- Mulyana, R. N. (2024). *BEI Suspensi Saham Widodo Makmur (WMPP) Imbas Tunda Bayar Bunga MTN*. Kontan. <https://investasi.kontan.co.id/news/bei-suspensi-saham-widodo-makmur-wmpp-imbasm-tunda-bayar-bunga-mtn>
- Octavera, S., & Syafel, A. (2022). Analisis Keakuratan Prediksi Financial Distress. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 24(1), 194–204. <https://doi.org/10.47233/jebd.v24i1.363>
- Piatt, H. D., & Piatt, M. B. (2002). Predicting corporate financial distress: Reflections on choice-based sample bias. *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184–199. <https://doi.org/10.1007/bf02755985>
- Pratiwi, A. D., & Sasongko, N. (2023). Pengaruh Likuiditas, Operating Capacity, Sales Growth, Operating Cash Flow Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022). *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(6), 8878–8890. <http://journal.yrpioku.com/index.php/msej>
- Puspadini, M. (2024). *Terlilit Utang Rp10,5 M, Emiten Air Minum (ALTO) Hadapi Gugatan PKPU*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20241025132734-17-583051/terlilit-utang-rp105-m-emiten-air-minum--alto--hadapi-gugatan-pkpu>

- Puspadini, M. (2025). *Pengadilan Kabulkan PKPU Anak Usaha Emiten Unggas (WMPP)*. CNBC Indonesia.
<https://www.cnbcindonesia.com/market/20250610133427-17-639715/pengadilan-kabulkan-pkpu-anak-usaha-emiten-unggas--wmpp->
- Safitri, Y. M., & Kurnia. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Arus Kas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kondisi Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(4), 1–19.
<http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3869>
- Sahir, S. H. (2022). *Metodologi Penelitian*.
- Sitorus, F. D., Hernandy, F., Triskietanto, W., Angela, A., & Vanessa, V. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020. *Owner*, 6(1), 85–98.
<https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.530>
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Yunita, R. T., & Wibowo, D. (2021). Kemampuan Teori Model Altman, Springate, Grover, Dan Zmijewski Dalam Memprediksi Financial Distress Perusahaan Transportasi. *Ilmu Riset Dan Akuntansi*, 11(11), 83–103.