

Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan *Sales growth* terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2024

Naura Hasna Dewi Lutvian¹, Ayi Mohamad Sudrajat²

¹ Akuntansi, Universitas Nasional Pasim

² Akuntansi, Satu University

e-mail: nauraahasnadl@gmail.com¹, ayi.sudrajat@univ.satu.ac.id²

Abstrak

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan menganalisis pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri tahun 2024. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan asosiatif. Sampel penelitian terdiri dari 52 perusahaan pada sektor aneka industri yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*. Analisis data dilakukan melalui regresi logistik dengan bantuan perangkat lunak SPSS versi 23. Temuan penelitian menunjukkan bahwa struktur modal menunjukkan pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *financial distress*, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sementara itu, *sales growth* juga berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *financial distress*

Kata kunci: *Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Sales Growth, Financial Distress*

Abstract

This study sought to examine the impact of capital structure, company size, and sales growth on the state of financial distress in manufacturing enterprises in the diversified industries sector in 2024. This study takes a descriptive and associative approach. The research sample includes 52 organizations from a variety of industries that were chosen using purposive sampling approaches. The data was analyzed using logistic regression in SPSS version 23. The study's findings show that company size has a negative and significant impact on financial distress. Meanwhile, capital structure and sales growth have a negative but minor impact on financial distress.

Keywords : *Capital Structure, Firm Size, Sales Growth, Financial Distress*

PENDAHULUAN

Di tengah persaingan bisnis yang kian semakin kompetitif, perusahaan perlu mengembangkan pendekatan yang fleksibel agar tetap bertahan. Ketidakmampuan merespons dinamika pasar dapat menurunkan kinerja dan berujung pada kondisi *financial distress* (Rafli & Arita, 2021). *Financial distress* adalah keadaan ketika perusahaan mengalami tekanan keuangan yang berat hingga tidak mampu memenuhi kewajiban tepat waktu (Dini, 2024). Gejalanya meliputi akumulasi kerugian, kesulitan membayar utang, gaji karyawan, biaya operasional, keterlambatan pembayaran pajak dan dividen, hingga penurunan arus kas dari aktivitas operasional (Nurfauziyyah & Muslim, 2024).

Dengan adanya gejala tersebut, dapat dipahami bahwa tidak semua perusahaan menghadapi *financial distress* berakhir pada kebangkrutan, namun gejala awal semacam ini tetap menjadi indikator penting yang perlu diwaspadai. Oleh karena itu, tindakan korektif seperti penataan kembali kewajiban pembayaran dan optimalisasi proses kerja harus segera diimplementasikan guna mencegah dampak yang lebih serius (Dila & Ritonga, 2024).

Pada tahun 2024, *Purchasing Managers Index* (PMI) manufaktur Indonesia tetap berada di wilayah kontraksi, menunjukkan penurunan aktivitas industri akibat menurunnya permintaan dan meningkatnya biaya bahan baku. Situasi ini diperburuk oleh ketidakpastian global, seperti perang tarif dan membanjirnya produk impor, yang mendorong pelaku industri untuk melaksanakan

efisiensi secara signifikan hingga berujung pada pemutusan hubungan kerja Agung, 2024). Memasuki awal 2025, Konfederasi Serikat Pekerja Indonesia (KSPI) mencatat 38 perusahaan dari berbagai sektor, termasuk manufaktur, mengalami tekanan berat seperti PHK massal, Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU), hingga pailit (Nurfida, 2025).

Sektor aneka industri yang termasuk dalam perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia juga menghadapi *financial distress*. Beberapa perusahaan publik seperti PT Asia Pacific Investama Tbk (MYTX), PT Ever Shine Tex Tbk (ESTI), PT Pan Brothers Tbk (PBRX), dan PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex) mengalami tekanan likuiditas, penurunan profitabilitas, hingga pailit. Kondisi tersebut mencerminkan adanya risiko *financial distress* yang signifikan, sehingga diperlukan analisis terhadap faktor-faktor yang memengaruhinya.

Penelitian ini menggunakan tiga variabel utama, yaitu struktur modal, ukuran perusahaan, dan *sales growth*. Struktur modal mencerminkan kemampuan perusahaan mengelola sumber pembiayaan, ukuran perusahaan mencerminkan kapasitas operasional yang tercermin dari besarnya volume penjualan, sedangkan *sales growth* menunjukkan tingkat pertumbuhan penjualan dari waktu ke waktu. Hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh ketiga variabel ini terhadap *financial distress* menunjukkan temuan yang beragam, sehingga masih diperlukan kajian lanjutan khususnya pada sektor aneka industri yang memiliki karakteristik berbeda.

Penelitian ini berupaya untuk menjawab pertanyaan tentang apakah struktur modal, ukuran perusahaan, dan *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2024. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui ketiga faktor tersebut berpengaruh pada keadaan *financial distress* pada sektor industri tersebut.

Financial Distress

Financial distress menggambarkan situasi ketika sebuah perusahaan mengalami kesulitan dalam melunasi tanggung jawab finansialnya, khususnya yang bersifat jangka pendek. Keadaan ini mencerminkan penurunan kondisi keuangan yang serius, yang berpotensi menimbulkan kerugian besar serta menghambat kemampuan perusahaan dalam menjalankan kewajiban pembayaran (Sumarsan, 2023, hal. 19). *Financial distress* seringkali menjadi tahap awal sebelum perusahaan menghadapi kebangkrutan atau proses likuidasi (Dila & Ritonga, 2024, hal 4).

Financial distress umumnya muncul saat suatu perusahaan mengalami dua tantangan krusial: minimnya likuiditas dan jumlah utang yang melampaui nilai aset, sehingga menghambat kemampuan perusahaan dalam memenuhi tanggungan finansialnya. Sementara itu, situasi bangkrut merupakan tahap yang lebih ekstrem, di mana hak kepemilikan atas perusahaan berpotensi berpindah dari pemegang saham kepada pihak pemberi pinjaman (Sumarni, 2022, hal. 10). Rumus yang digunakan dalam memperoleh Z-Score seperti yang ditunjukkan di dalam persamaan dibawah ini. Menurut Altman dalam Sumarsan (2023, hal. 25) :

$$Z = 0,717 X1 + 0,847 X2 + 3,107 X3 + 0,420 X4 + 0,998 X5$$

Keterangan :

X1 : Modal Kerja Bersih / Total Aset

X2 : Laba Ditahan / Total Aset

X3 : Laba Sebelum Bunga Dan Pajak / Total Asset

X4 : Nilai Pasar Ekuitas / Total Ekuitas

X5 : Penjualan / Total Asset

Z : Nilai Z-score

Interpretasi Z-score dalam penelitian ini menggunakan kriteria sebagai berikut :

1. Z-score melebihi 1,23, maka perusahaan dianggap berada dalam keadaan sehat secara finansial dan diberikan nilai 0.
2. Z-score berada di bawah angka 1,23, maka perusahaan dikategorikan sedang mengalami tekanan keuangan dan diberikan nilai 1.

Trade Off Theory

Trade-off theory yang dijelaskan oleh Myers dalam Umdiana & Claudia (2020, hal. 18) menyatakan bahwa Perusahaan cenderung menetapkan proporsi utang yang seimbang dengan mempertimbangkan manfaat pengurangan beban pajak dari pembiayaan berbasis utang serta potensi kerugian yang muncul akibat risiko finansial, seperti kemungkinan gagal bayar. Dengan

demikian, perusahaan berupaya merancang struktur permodalan yang paling efisien dengan menimbang sisi positif dan negatif dari penggunaan dana pinjaman.

Menurut pendekatan teori struktur modal, nilai suatu perusahaan dapat dianalisis melalui komposisi pendanaan yang dimilikinya. Berdasarkan prinsip trade-off, pemanfaatan utang perlu dipertimbangkan secara cermat dengan menimbang keseimbangan antara keuntungan fiskal dan risiko finansial yang mungkin timbul. Dengan demikian, perusahaan dituntut untuk merancang struktur keuangan yang tepat, karena baik kelebihan maupun kekurangan penggunaan utang dapat berpengaruh negatif terhadap valuasi perusahaan. Penambahan liabilitas hanya layak dilakukan apabila keuntungan yang dihasilkan mampu menutupi beban biaya yang muncul (Umudiana, 2020, hal 20).

Signalling Theory

Signalling theory yang dijelaskan oleh Brigham dan Houston dalam Nafila et al. (2024, hal 47) merupakan tindakan yang diambil oleh perusahaan guna mengomunikasikan kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa depan. Dalam teori sinyal dijelaskan bahwa perusahaan dapat memberikan berbagai sinyal atau tindakan tertentu kepada pihak eksternal untuk menyampaikan informasi mengenai kondisi, kualitas, serta peluang yang dimiliki perusahaan. Informasi tersebut berfungsi sebagai tanda yang membantu para pengguna memahami kinerja serta prospek perusahaan di masa depan.

Salah satu elemen utama teori sinyal adalah pemberi sinyal dan penerima sinyal. Dalam konteks penjaminan pelaporan keuangan kepada pihak luar perusahaan, manajemen perusahaan memberikan informasi tentang masa depan perusahaan yang tidak selalu dapat diakses oleh pihak luar seperti pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Manajemen menggunakan informasi ini sebagai sinyal kepada pihak luar perusahaan untuk memberikan sinyal kepada mereka (Muslimin & Bahri, 2022, hal. 19).

Struktur Modal

Struktur modal merupakan kombinasi sumber pembiayaan yang dimanfaatkan oleh perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasional serta memperluas usaha, yang mencakup perbandingan antara utang jangka panjang dan ekuitas pemilik saham (Triyonowati & Maryam, 2022, hal, 59). Dalam konteks yang lebih luas, struktur modal mencerminkan strategi perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan sumber dana yang berasal dari pinjaman dan ekuitas guna meningkatkan efisiensi keuangan serta memperkuat posisi bisnis di pasar (Dila & Ritonga, 2024, hal. 12).

Struktur modal yang tepat sangat penting, karena memungkinkan perusahaan mengoptimalkan penggunaan dana untuk operasional sekaligus menjaga stabilitas keuangan jangka panjang. Dalam praktiknya, perusahaan membutuhkan akses terhadap sumber dana yang berasal baik dari internal maupun eksternal, seperti pinjaman perbankan atau penerbitan obligasi (Afridayani, 2023, hal. 10). Menurut Triyonowati & Maryam (2022, hal, 60), perhitungan Debt to Equity Ratio (DER) adalah sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \text{Total Utang} / \text{Total Ekuitas}$$

Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan indikator yang mencerminkan besarnya skala serta kapasitas operasional dari suatu entitas bisnis. Menurut Brigham dan Houston dalam Safitri & Retnani, (2024), Ukuran perusahaan merujuk pada tingkat besar atau kecilnya suatu entitas bisnis, yang dapat dinilai melalui sejumlah indikator seperti jumlah aset yang dimiliki, volume penjualan, kewajiban pajak, keuntungan yang diperoleh, serta berbagai ukuran finansial lainnya.

Pada penelitian ini, ukuran perusahaan dinilai berdasarkan total penjualan. Perusahaan tumbuh dalam ukuran seiring dengan peningkatan total penjualannya., karena hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menjangkau pasar dan menciptakan pendapatan. Perusahaan dengan angka penjualan yang besar biasanya memiliki aktivitas operasional yang luas, persaingan yang baik, dan potensi pertumbuhan finansial yang lebih besar.

Informasi mengenai ukuran perusahaan juga memiliki arti penting bagi pihak eksternal, seperti kreditur dan investor. Perusahaan berskala besar cenderung lebih dipercaya pasar karena dianggap memiliki kemampuan lebih baik dalam memenuhi kewajiban keuangan dan menghadapi risiko bisnis. Hal ini memungkinkan perusahaan memperoleh pendanaan dengan biaya yang lebih

rendah dan berpotensi mengurangi risiko *financial distress* (Dini, 2024, hal. 9). Perusahaan besar juga cenderung lebih menarik perhatian investor, yang pada gilirannya meningkatkan persepsi nilai perusahaan di pasar (Nugroho et al., 2020, hal 5). Menurut Brigham dan Houston dalam Safitri & Retnani, (2024), perhitungan ukuran perusahaan adalah sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \text{Total Penjualan}$$

Sales growth

Sales growth mencerminkan kenaikan pendapatan yang diperoleh perusahaan melalui penjualan barang atau layanan dalam satu kurun waktu dibandingkan dengan periode sebelumnya. Lonjakan ini mengindikasikan tingkat penerimaan produk di pasar serta mencerminkan posisi unggul perusahaan dalam persaingan industri (Wahyudi, 2020, hal. 163).

Konsistensi peningkatan penjualan biasanya menjadi sinyal positif atas kinerja perusahaan karena dapat memperkuat laba ditahan, meningkatkan potensi pembagian dividen bagi pemegang saham, serta menandakan efektivitas strategi operasional dan pemasaran yang diterapkan (Wahyudi, 2020, hal. 163).

Sales growth merefleksikan tingkat peningkatan pendapatan dari aktivitas penjualan antar periode tahunan, dan berfungsi sebagai tolok ukur pencapaian perusahaan dalam memenuhi sasaran bisnis serta mempertahankan kesinambungan operasionalnya (Dila & Ritonga, 2024, hal. 17). Sebaliknya, perlambatan pertumbuhan penjualan sering kali menjadi sinyal peringatan awal terhadap potensi krisis keuangan (Muslimin & Bahri, 2022, hal. 10). Menurut Wahyudi (2020, hal 163), perhitungan *sales growth* adalah sebagai berikut :

$$\text{Sales growth} = \frac{(\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1})}{\text{Sales}_{t-1}}$$

Keterangan:

Sales_{t-1}

Sales growth : Pertumbuhan penjualan

Sales_t : Jumlah penjualan suatu periode

Sales_{t-1} : Jumlah penjualan periode sebelumnya

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H1: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H3: *Sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

METODE

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan perusahaan manufaktur pada sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2024. Sumber data diperoleh melalui situs resmi BEI. Metode yang digunakan terdiri dari dua pendekatan kuantitatif. Pertama, metode deskriptif dipakai untuk menjelaskan karakteristik masing-masing variabel penelitian, yaitu struktur modal, ukuran perusahaan, *sales growth*, dan kondisi *financial distress*. Kedua, metode asosiatif digunakan untuk melihat hubungan antara struktur modal, ukuran perusahaan, dan *sales growth*.

Populasi penelitian meliputi 75 perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang tercatat di BEI pada tahun 2024. Untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, analisis dilakukan dengan menggunakan regresi logistik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Deskriptif

Dengan mempertimbangkan variabel struktur modal, ukuran perusahaan, *sales growth* dan *financial distress*, analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan data dari nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Uji signifikan individual dapat disajikan dalam tabel berikut :

Tabel 1 . Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Financial Distress	52	-23.30	5.03	1.0182	4.10304
Struktur Modal	52	-26.47	8.19	.0539	4.14591
Ukuran Perusahaan	52	6.29	29.57	24.2022	4.60419
Sales Growth	52	-.98	1.03	-.0123	.35614
Valid N (listwise)	52				

Berdasarkan hasil pada tabel 1 menunjukkan bahwa struktur modal memiliki nilai minimum -26,47 dan maksimum 8,19, dengan rata-rata 0,0539 dan standar deviasi 4,14591. Nilai terendah dimiliki PT Sepatu Bata Tbk (BATA), yang mencerminkan proporsi utang jauh lebih besar dibandingkan ekuitas, sedangkan nilai tertinggi dimiliki PT Argo Pantes Tbk (ARGO) yang memiliki struktur permodalan relatif sehat.

Ukuran perusahaan memiliki nilai minimum 6,29 dan maksimum 29,57, dengan rata-rata 24,2022 dan standar deviasi 4,60419. Nilai terendah dimiliki PT Panasia Indo Resources Tbk (HDTX), sedangkan nilai tertinggi dimiliki PT Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk (SCCO). *Sales growth* memiliki nilai minimum -0,98 dan maksimum 1,03, dengan rata-rata -0,123 dan standar deviasi 0,35614. Nilai terendah dimiliki PT Panasia Indo Resources Tbk (HDTX), sedangkan nilai tertinggi dimiliki PT Wijaya Karya Realty Development Tbk (WIDI).

Financial distress yang diukur menggunakan Z-score memiliki nilai minimum -23,30 dan maksimum 5,03, dengan rata-rata 1,0182 dan standar deviasi 4,10304. Nilai terendah dimiliki PT Panasia Indo Resources Tbk (HDTX), sedangkan nilai tertinggi dimiliki PT Communication Cable System Indonesia Tbk (CCSI).

Hasil analisis Uji Kelayakan Model (Goodness Of Fit)

Dalam regresi logistik, uji kelayakan model dilakukan untuk mengetahui sejauh mana model yang dibangun fit dengan data. Salah satu indikator kecocokan model adalah koefisien determinasi Nagelkerke's yang berkisar dari 0 sampai 1. Nagelkerke's semakin tinggi (dekat dengan nilai 1) maka semakin baik kecocokkan model regresi logistik. Uji kelayakan pada model regresi, dapat disajikan dalam tabel berikut :

Tabel 2. Analisis Uji Kelayakan Model

Model Summary			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	57.865 ^a	.140	.196

a. Estimation terminated at iteration number 4 because parameter estimates changed by less than .001.

Berdasarkan hasil pada tabel 2, diperoleh nilai Nagelkerke R Square sebesar 0,196. nilai Nagelkerke R Square sebesar 0,196. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini, yaitu struktur modal, ukuran perusahaan, dan *sales growth*, secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi terjadinya *financial distress* sebesar 19,6%. Sementara itu, sisanya sebesar 80,4% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian. Relatif kecilnya nilai Nagelkerke R Square ini dapat terjadi karena tidak semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Hasil Uji Signifikan Individual

Dalam regresi logistik, ada statistik serupa yang dikenal sebagai uji wald, yang memiliki distribusi chi-square, dimanfaatkan untuk mengidentifikasi signifikansi pengaruh pengujian hipotesis dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Uji signifikan individual dapat disajikan dalam tabel berikut :

Table 3e. Analisis Uji Signifikan Individual

		Variables in the Equation					
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	Struktur Modal	-.034	.079	.187	1	.666	.966
	Ukuran Perusahaan	-.172	.082	4.463	1	.035	.842
	Sales Growth	-.501	.952	.277	1	.599	.606
	Constant	3.396	1.988	2.919	1	.088	29.855

a. Variable(s) entered on step 1: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Sales Growth.

Berdasarkan hasil pada tabel 3, nilai konstanta pada model regresi logistik adalah 3,396, maka analisis nya :

1. Koefisien regresi variabel struktur modal sebesar $-0,034$ dengan nilai wald sebesar $0,187$ dan signifikansi $0,666$ ($p > 0,05$), sehingga tidak signifikan secara statistik. Artinya, secara statistik struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.
2. Koefisien regresi variabel ukuran perusahaan sebesar $-0,172$ dengan nilai wald sebesar $4,463$ dan signifikansi $0,035$ ($p < 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
3. Koefisien regresi variabel *sales growth* sebesar $-0,501$ dengan nilai wald $0,277$ dan signifikansi $0,599$ ($p > 0,05$), Artinya, secara statistik *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil analisis, variabel Struktur Modal tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang bergerak di sektor aneka industri, ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar $0,666$ yang melebihi batas $0,05$. Dengan demikian, hipotesis pertama (H_1) dinyatakan tidak terbukti. Temuan ini memberikan gambaran bahwa peningkatan jumlah utang tidak serta-merta menyebabkan perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*.

Temuan ini konsisten dengan penelitian Rahma & Dillak (2021), Darmiasih et al. (2022), dan Suleha (2022), yang menegaskan bahwa tingkat utang tidak secara langsung menentukan kondisi distress, melainkan dipengaruhi oleh kemampuan menghasilkan pendapatan, strategi pengelolaan utang, serta kondisi pasar yang dihadapi.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil analisis, variabel Ukuran Perusahaan menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur di sektor aneka industri, ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar $0,035$ yang berada di bawah ambang batas $0,05$. Dengan demikian, hipotesis kedua (H_2) dinyatakan terbukti. Temuan ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki ketahanan finansial yang lebih kuat dan risiko mengalami *financial distress* yang lebih rendah.

Temuan ini konsisten dengan penelitian Suleha (2022), Afridayani (2023), dan Dini (2024) yang menegaskan bahwa perusahaan yang lebih besar mampu mereduksi risiko melalui diversifikasi usaha, sehingga stabilitas keuangan tetap terjaga meskipun salah satu lini usaha mengalami tekanan.

Pengaruh *Sales growth* Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil analisis, variabel *sales growth* tidak menunjukkan hubungan yang signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur di sektor aneka industri. Hal ini tercermin dari nilai signifikansi sebesar $0,599$ yang melebihi ambang batas $0,05$. Dengan demikian, hipotesis ketiga (H_3) dinyatakan tidak terbukti. Temuan ini mengisyaratkan bahwa tingkat *sales growth* yang rendah tidak serta-merta meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Rahma & Dillak (2021), Muslimin & Bahri (2022), serta Safitri (2022), yang menegaskan bahwa sales growth bukan faktor penentu utama dalam kondisi financial distress.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang sudah diuraikan diatas, maka peneliti menarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil analisis terhadap variabel struktur modal menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar -0,034, dengan nilai Wald sebesar 0,187 dan tingkat signifikansi 0,666, yang berada di atas ambang batas 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, hipotesis pertama (H_1) dinyatakan tidak terbukti. Dengan demikian, meskipun struktur modal memiliki arah hubungan negatif, variabel ini tidak memberikan kontribusi yang berarti terhadap terjadinya *financial distress*.
2. Analisis terhadap variabel Ukuran Perusahaan menghasilkan koefisien regresi sebesar -0,172, dengan nilai Wald 4,463 dan tingkat signifikansi 0,035, yang berada di bawah ambang batas 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, hipotesis kedua (H_2) dinyatakan terbukti. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.
3. Analisis terhadap variabel *sales growth* menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar -0,501, dengan nilai Wald 0,277 dan tingkat signifikansi 0,599, yang berada di atas batas toleransi 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, hipotesis ketiga (H_3) dinyatakan tidak terbukti. Artinya, meskipun arah hubungan menunjukkan kecenderungan negatif, *sales growth* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

DAFTAR PUSTAKA

- Afridayani. (2023). Pengaruh Operating Capacity, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 8(1), 274–283. <https://doi.org/10.29303/jaa.v8i1.303>
- Agung, F. (2024). *Diterpa Berbagai Masalah, Kinerja Industri Manufaktur Terus Merosot*. Kontan. <https://nasional.kontan.co.id/news/diterpa-berbagai-masalah-kinerja-industri-manufaktur-terus-merosot>
- Agresti, A., & Finlay, B. (2018). Statistical Methods for the Social Sciences. In *Pearson Prentice Hall* (Vol. 82, Issue 399, p. 954). <https://doi.org/10.2307/2288827>
- Darmiasih, N. W. R., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2022). Pengaruh Stuktur Modal , Arus Kas , Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Kharisma*, 4(1), 129–140.
- Dila, N. W. S., & Ritonga, F. (2024). Pengaruh *Sales growth* dan Struktur Modal terhadap Financial Distress. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 4(4), 802–812. <https://doi.org/10.47065/jtear.v4i4.1331>
- Dini, F. R. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress. *Jurnal Maneksi*, 13(3), 790–801. <https://doi.org/10.59581/jap-widyakarya.v1i1.205>
- Ditta, A. S. A. (2022). Analisis Laporan Keuangan dan Keberlanjutan Perusahaan. *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952.
- Emilia, R. (2024). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 1(2), 348–365.
- Fadilla, F., & Dillak, V. J. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress. *E-Proceeding of Management*, 6(2), 361–361.
- Field, A. (2013). *Discovering Statistics Using Spss*. In *Discovering statistics using SPSS: (and sex and drugs and rock “n” roll)* (third). SAGE Publications Ltd.
- Ghozali. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26*. Badan Penerbit UNDIP.
- Harmain, H., Nurlaila, Safrida, L., Sufitrayati, Alfurkaniati, Ermawati, Y., Ikhsan, A., Olivia, H., Jubi, & Nurwani. (2019). *Pengantar Akuntansi 1*. Madenatera.

- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2009). Multivariate Data Analysis. In *Australia : Cengage* (p. 758).
- Himawan, A., & Hapsari, D. K. (2017). *Ekonomi Melambat, Asia Pasific Investama Rugi di Sepanjang 2016*. Suara.Com. <https://www.suara.com/bisnis/2017/07/11/194307/ekonomi-melambat-asia-pasific-investama-rugi-di-sepanjang-2016>
- IASB. (2018). *Conceptual Framework for Financial Reporting*. International Accounting Standards Board.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2019). *Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan (KKPK)*. Dewan Standar Akuntansi Keuangan.
- Muntaha, F. (2022). *Redefining the Sales growth Strategy: Tech Start-up X*. Tampere University of Applied Sciences.
- Muslimin, D. W., & Bahri, S. (2022). Pengaruh Gcg, Ukuran Perusahaan, Dan *Sales growth* Terhadap Financial Distress. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 7(1), 293–301. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1249>
- Nafila, S. G., Widyastuti, T., Maidani, Sari, P. N., & Ningrum, E. P. (2024). Pengaruh Cash Flow, *Sales growth* Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress pada Perusahaan manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Indonesian Journal of Economics and Strategic Management (IJESM)*, 2(1), 558–570.
- Nurfida, A. R. (2025). *38 Perusahaan PHK Massal hingga Tutup dalam 3 Bulan Pertama 2025*. Bisnis.Com. <https://ekonomi.bisnis.com/read/20250316/257/1861752/38-pabrik-phk-massal-hingga-tutup-dalam-3-bulan-pertama-2025>
- Pratiwi, D. A. (2020). *Effect of intellectual capital on productivity in conventional banking companies*. STIE Perbanas Surabaya.
- Paramita, R. W. D., Rizal, N., & Sulistyan, R. B. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif* (3rd ed.). Widya Gama Press.
- Rafli, R., & Arita, E. (2021). Impak Struktur Modal, Struktur Kepemilikan dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Financial Distress dan Financial Health Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 23(1), 135–149. <https://doi.org/10.47233/jebd.v23i1.199>
- Rahma, N. H., & Dillak, V. J. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, *Sales growth* dan Intangible Asset Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(3), 378–395. <https://doi.org/10.31955/mea.v5i3.1480>
- Rizki, A. F. (2024). *Kontraksi Manufaktur di Indonesia: Dampak Penurunan Permintaan Ekspor dan Domestik*. Medium. <https://ardianfikri.medium.com/kontraksi-manufaktur-di-indonesia-dampak-penurunan-permintaan-ekspor-dan-domestik-06b90ebb07a5>
- Safitri, M. D. C., & Retnani, E. D. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan *Sales growth* Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 13(6), 1–19.
- Situmorang, R. T. (2020). *Perusahaan Garmen Ever Shine (ESTI) Berbalik Rugi Bersih pada 2019*. Bisnis.Com. <https://market.bisnis.com/read/20200505/192/1236746/perusahaan-garmen-ever-shine-esti-berbalik-rugi-bersih-pada-2019>
- Setyanto, E., & Handayani, R. (2020). *Pemanfaatan teknologi informasi dan peningkatan aksesibilitas usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM) dalam community based tourism terhadap penerimaan pajak daerah*. Universitas Nasional Pasim.
- Suaedi. (2020). *Analisis Trade off Konsep dan Aplikasi* (G. Kusnadi (ed.)). IPB Press.
- Subramanyam, K. (2020). *Analisis Laporan Keuangan* (J. Heine (ed.)). McGraw-Hill Education.
- Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sumarni, I. (2022). Analisis Financial Distress Perusahaan Di Indonesia Dimasa Pandemic Covid 19 Analisis Financial Distress Perusahaan Di Indonesia Dimasa Pandemic Covid 19. *Jurnal PubBis*, 6(1), 86–101. <https://doi.org/10.35722/pubbis.v6i1.584>
- Sumarsan, T. (2023). *Monograf: Financial Distress*. Indomedia Pustaka.
- Soedibjo, B. (2013). *Pengantar Metode Penelitian (III)*. Universitas Nasional Pasim.
- Tanjung, A. H. (2020). *Akuntansi Keuangan Daerah Berbasis Akrua untuk SKPD*. Alfabeta.
- Umdiana, N., & Claudia, H. (2020). Analisis Struktur Modal Berdasarkan Trade Off Theory. *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi*, 7(1), 52–70. <https://doi.org/10.30656/jak.v7i1.1930>

- Wahyudi, N. A. (2024). *Pan Brothers Lolos dari Pailit, PBRX Bicara Nasib Kelanjutan Usaha*. Bisnis.Com. <https://market.bisnis.com/read/20241224/192/1826602/pan-brothers-lolos-dari-pailit-pbrx-bicara-nasib-kelanjutan-usaha>
- Wangsih, I. C., Yanti, D. R., Yohana, Y., Kalbuana, N., & Cahyadi, C. I. (2021). Influence of leverage, firm size, and sales growth on financial distress. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 5(4), 180–194. <https://doi.org/10.29040/ijebar.v5i4.3563>
- Yudha, T. (2024). *Utang Sritex (SRIL) Tembus Rp25 Triliun, Ini Rinciannya*. Idxchannel.Com. <https://www.idxchannel.com/market-news/utang-sritex-sril-tembus-rp25-triliun-ini-rinciannya>