

**PENGARUH NILAI PERUSAHAAN, SALES GROWTH, DAN LEVERAGE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (STUDI KASUS PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2021 – 2024)**

**Rosalinda Ayu Prameswari,<sup>1</sup> Istiono,<sup>2</sup>**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

[rosalindaayu03@gmail.com](mailto:rosalindaayu03@gmail.com)<sup>1</sup>, [istionomba@untag-sby.ac.id](mailto:istionomba@untag-sby.ac.id)<sup>2</sup>

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh nilai perusahaan, *sales growth*, dan *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia. Metode pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh sejumlah perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria penelitian. Analisis data dilakukan dengan menggunakan regresi linier berganda melalui bantuan program SPSS Versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan nilai perusahaan, *sales growth*, dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Secara parsial, nilai perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, yang mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. *Leverage* juga berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, di mana tingkat utang yang tinggi meningkatkan risiko terjadinya *financial distress*. Sementara itu, *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak selalu mencerminkan kondisi keuangan perusahaan apabila tidak diikuti dengan pengelolaan biaya dan struktur pendanaan yang baik.

**Kata kunci:** nilai perusahaan, *sales growth*, *leverage*, *financial distress*.

**ABSTRACT**

This study aims to analyze the influence of firm value, sales growth, and leverage on financial distress in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2021-2024 period. This study used a quantitative approach with secondary data in the form of annual financial reports obtained from the official Indonesia Stock Exchange website. The sampling method used a purposive sampling technique to obtain a number of manufacturing companies that met the research criteria. Data analysis was performed using multiple linear regression with the help of SPSS Version 25. The results show that simultaneously, firm value, sales growth, and leverage significantly influence financial distress. Partially, firm value significantly influences financial distress, indicating that the higher the firm value, the lower the likelihood of a company experiencing financial difficulties. Leverage also significantly influences financial distress, as high debt levels increase the risk of financial distress. Meanwhile, sales growth did not significantly influence financial distress, indicating that sales growth does not always reflect a company's financial condition if it is not accompanied by sound cost management and funding structure. The

results show that simultaneously, firm value, sales growth, and leverage significantly influence financial distress. Partially, firm value significantly influences financial distress, indicating that the higher the firm value, the lower the likelihood of a company experiencing financial difficulties. Leverage also significantly influences financial distress, as high debt levels increase the risk of financial distress. Meanwhile, sales growth did not significantly influence financial distress, indicating that sales growth does not always reflect a company's financial condition if it is not accompanied by sound cost management and funding structure.

**Keywords:** firm value, sales growth, leverage, financial distress.

## PENDAHULUAN

### Latar Belakang Masalah

Perusahaan manufaktur memiliki peran strategis dalam perekonomian nasional karena mampu memberikan nilai tambah yang tinggi melalui proses konversi bahan baku menjadi produk bernilai jual. Di Indonesia perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan salah satu sektor dominan yang sering menjadi pilihan investasi, karena dianggap memiliki prospek jangka panjang yang menjanjikan. Namun dengan meningkatnya globalisasi persaingan antar perusahaan, terutama perusahaan manufaktur, semakin ketat dan kompleks. Perusahaan tidak hanya bersaing di pasar domestik, tetapi juga harus menghadapi tekanan dari pasar internasional yang menuntut efisiensi, inovasi, serta daya saing produk yang tinggi. Dalam kondisi tersebut, perusahaan manufaktur menghadapi berbagai tantangan, di antaranya adalah adanya pengaruh nilai perusahaan, *sales growth*, dan *leverage*.

Perusahaan yang tidak mampu mengelola pertumbuhan usahanya dengan baik berpotensi mengalami penurunan laba secara terus-menerus, meningkatnya ketergantungan pada utang, serta menurunnya nilai perusahaan di mata investor. Kondisi tersebut menjadi sinyal awal terjadinya *financial distress*, khususnya pada perusahaan manufaktur yang memiliki pertumbuhan penjualan negatif dan struktur pendanaan yang kurang sehat.. Hal tersebut dapat memicu terjadinya *financial distress* menurut (Platt, 2002), jika hal ini dibiarkan maka akan berdampak pada kepercayaan investor dalam menanam akses pendanaan kepada perusahaan, maka penulis akan meneliti Nilai perusahaan, *Sales growth*, dan *Leverage* agar mengetahui bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami *financial distress*/ tidak.

Faktor Pertama adalah Nilai perusahaan. Nilai Perusahaan juga menjadi hal yang perlu di pertimbangkan oleh investor sebelum menanamkan modalnya. Nilai perusahaan adalah cerminan dari persepsi pasar terhadap kesehatan dan potensi pertumbuhan suatu entitas. Faktor kedua yang mempengaruhi *Financial Distress* yaitu *Sales Growth*. *Sales Growth* merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya.. Faktor ketiga adalah *leverage* juga memengaruhi *financial distress*. *Leverage* menggambarkan sejauh mana aset perusahaan

dibiayai dengan utang, dengan kata lain sejauh mana kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang,

Di samping itu, banyak penelitian sebelumnya hanya fokus pada pengaruh faktor keuangan secara terpisah terhadap *financial distress* tanpa mempertimbangkan secara menyeluruh bagaimana nilai perusahaan sebagai gambaran persepsi investor, *sales growth* sebagai indikator keberhasilan strategi pemasaran, dan *leverage* sebagai ukuran risiko pendanaan, dapat saling menjelaskan potensi *financial distress* di perusahaan manufaktur. Oleh karena itu, terdapat celah penelitian yang jelas, yaitu tidak adanya studi integratif yang mengaitkan ketiga faktor tersebut secara bersamaan pada konteks perusahaan manufaktur Indonesia yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2024. Penelitian ini bertujuan untuk menjawab kekurangan tersebut dengan menyajikan bukti empiris yang lebih terkini dan relevan.

## KAJIAN PUSTAKA

### A. Manajemen Keuangan

(Wilson, 2020) menjelaskan pengertian manajemen keuangan terutama melibatkan penggalangan dana dan pemanfaatannya secara efektif dengan tujuan memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

### B. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut Wardoyo & Fauziah (2024) suatu ukuran signifikan dalam pengambilan keputusan investasi, analisis kinerja perusahaan, dan penilaian pertumbuhan usaha, dan menentukan nilai bagi pemegang saham serta pihak lain yang terkait dengan entitas perusahaan. yang dihitung menggunakan rumus:

$$Price\ to\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham (Book value per share)}}$$

### C. Sales Growth

*Sales growth* menurut Prabasari & Amalia (2022) merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Peningkatan penjualan selama periode waktu tertentu merupakan indikasi dari investasi yang menguntungkan dalam jangka waktu tersebut dan dapat digunakan untuk meramalkan pertumbuhan di masa depan. yang dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Kenaikan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan tahun ini} - \text{Penjualan tahun lalu}}{\text{Penjualan tahun lalu}}$$

#### D. *Leverage*

*Leverage* Menurut Wahyuniyasanti & Mertha (2022) adalah dana yang berasal dari hutang dan diolah perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasional agar memperoleh laba yang menjadikan nilai perusahaan meningkat. yang dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Debt to Assets Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

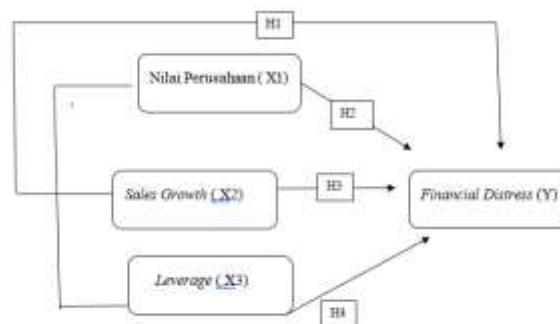
#### E. *Financial Distress*

Menurut Cindy Marcellin Apsari, Ulfi Pristiana et al.,( 2024) *Financial distress* adalah ketika suatu bisnis tidak mampu menghasilkan uang yang cukup untuk memenuhi kewajiban keuangannya atau memenuhi janjinya. Ini dapat terjadi karena biaya yang tinggi, banyak aset yang tidak likuid, atau *invoice* yang rentan terhadap perubahan siklus yang dapat menyebabkan kebangkrutan. Tidak ada tata kelola yang baik adalah penyebab stres finansial. yang dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Interest coverage Ratio (ICR)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Beban Bunga}}$$

### KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

#### Kerangka Konseptual Penelitian



Gambar 1. Kerangka Konseptual

#### Hipotesis Penelitian:

H1: Nilai perusahaan, *Sales Growth*, dan *Leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2021 -2024.

H2: Nilai perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2021 -2024.

H3: *Sales Growth* berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2021 -2024.

H4: *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2021 - 2024.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menguji pengaruh nilai perusahaan, *sales growth*, dan *leverage* terhadap keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian ini fokus pada pengujian hubungan antarvariabel yang dapat diukur secara numerik dan dianalisis secara statistik menurut Sugiyono & Lestari (2021).

Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang diakuisisi dari Bursa Efek Indonesia. Variabel independen dalam penelitian ini meliputi nilai perusahaan, *sales growth*, dan *leverage*, sedangkan variabel dependen adalah *financial distress*. Seluruh variabel diukur berdasarkan data numerik yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan.

Analisis data dilakukan dengan metode regresi linier berganda dengan bantuan SPSS versi 25. untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap *financial distress*. Melalui pendekatan ini, diharapkan penelitian dapat memberikan gambaran yang objektif mengenai kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

<i>Descriptive Statistics</i>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	56	.21	2.90	.8951	.67223
SG	56	-.59	3.47	.0825	.56216
DAR	56	.01	.92	.5633	.23883
ICR	56	-162.41	8.08	-6.3239	35.70306
Valid N (listwise)	56				

Hasil statistik deskriptif untuk variabel Nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,21 dan nilai maksimum sebesar 2,90, dengan nilai rata-rata 0,8951. Hal ini menunjukkan bahwa penilaian pasar terhadap perusahaan manufaktur selama periode 2021–2024 cukup beragam. Rata-rata *Price to Book Value* (PBV) yang berada di bawah angka satu mengindikasikan bahwa secara umum perusahaan manufaktur masih dihargai lebih rendah dibandingkan nilai bukunya, meskipun terdapat beberapa perusahaan yang memiliki *Price to Book Value* (PBV) relatif tinggi.

Untuk variabel *Sales Growth* (SG) yang diukur dengan kenaikan penjualan, nilai minimum sebesar - 0,59 menunjukkan adanya penurunan penjualan pada beberapa perusahaan, sedangkan nilai maksimum 3,47 menunjukkan peningkatan penjualan yang tinggi pada perusahaan lain. Dengan nilai rata-rata 0,0825, dapat disimpulkan bahwa *sales growth* perusahaan selama 2021- 2024 cenderung rendah dan tidak terjadi peningkatan yang signifikan pada sebagian besar perusahaan.

Variabel *leverage* yang diukur dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,01 dan nilai maksimum sebesar 0,92, dengan nilai rata-rata sebesar 0,5633. Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan tingkat penggunaan utang antar perusahaan, di mana sebagian perusahaan hampir tidak menggunakan utang, sementara perusahaan lainnya memiliki tingkat utang yang sangat tinggi. Rata-rata *Debt to Assets Ratio* (DAR) sebesar 0,5633 mengindikasikan bahwa perusahaan sampel secara umum membiayai sekitar 56% asetnya menggunakan utang, sehingga tingkat leverage perusahaan dapat dikatakan cukup tinggi.

Selanjutnya, variabel *Financial Distress* yang diukur dengan *Interest Coverage Ratio* (ICR) memiliki nilai minimum sebesar - 162,41 dan nilai maksimum sebesar 48,08, dengan nilai rata-rata sebesar - 6,3239. Rentang nilai yang cukup lebar ini menunjukkan adanya perbedaan kondisi keuangan yang signifikan antar perusahaan. Nilai rata-rata dengan *Interest Coverage Ratio* (ICR) yang negatif mengindikasikan bahwa secara umum perusahaan dalam sampel mengalami tekanan keuangan, meskipun masih terdapat perusahaan yang berada dalam kondisi keuangan yang relatif baik selama periode penelitian.

## HASIL UJI ASUMSI KLASIK

### Uji Normalitas

**Tabel 2. Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		56
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.22327900
Most Extreme Differences	Absolute	.270
	Positive	.044
	Negative	-.070
Test Statistic		.070
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c</sup>

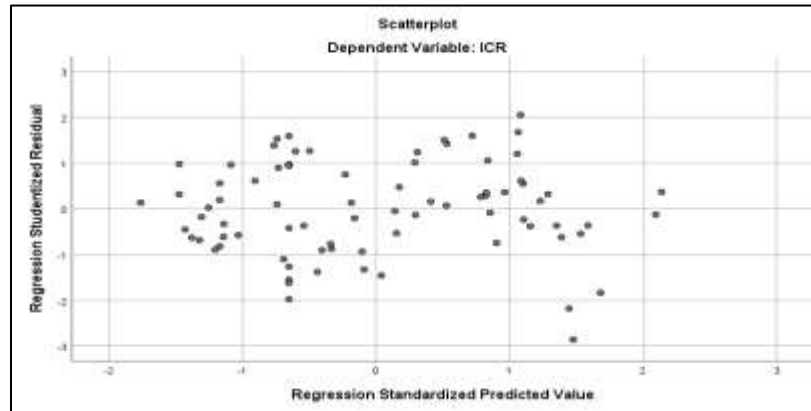
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Hasil Uji normalitas dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan bahwa nilai residual (Asymp.sig2-tailed bernilai 0,200 dimana nilai tersebut lebih besar daripada 0,05 ( $0,05 > 0,200$ ), Sehingga  $H_0$  diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen dan dependen berdistribusi normal.

**Uji Heteroskedastisitas**



**Gambar 1. Uji Heteroskedastisitas**

Output Scatterplot di atas memperlihatkan bahwa titik-titik menyebar secara acak tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak digunakan untuk memprediksi *Financial Distress* berdasarkan masukan variabel independennya.

**Uji Multikolinieritas**

**Tabel 3. Uji Multikolinieritas**

<b>Coefficients<sup>a</sup></b>				
Model		Collinearity Statistics		
		B	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.4.488		
	PBV	.530	.928	1.077
	SG	-.119	.915	1.093
	DAR	.900	.907	1.103
a. Dependent Variable: Financial Distress (ICR)				

Berdasarkan hasil pengujian multikolinieritas yang ditampilkan pada Tabel 4.7, dapat dilihat bahwa seluruh variabel independen dalam penelitian ini, yaitu Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV), *Sales Growth* (SG) yang diukur dengan kenaikan penjualan, dan leverage yang diukur dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR) memiliki nilai *Tolerance* di atas 0,10 serta nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yang berada di bawah 10. Nilai tolerance

untuk variabel Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 0,928, *Sales Growth* (SG) sebesar 0,915, dan *Leverage* (DAR) sebesar 0,907. Sementara itu, nilai VIF untuk ketiga variabel tersebut masing-masing sebesar 1,077 untuk Nilai Perusahaan (PBV), 1,093 untuk *Sales Growth* (SG), dan *Leverage* (DAR) 1,103.

Nilai *tolerance* yang tinggi dan VIF yang jauh di bawah batas kritis menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan linear yang kuat antar variabel independen. Dengan demikian, model regresi dalam penelitian ini dapat dinyatakan bebas dari gejala multikolinieritas dan layak digunakan untuk analisis regresi pada tahap selanjutnya.

## Uji Autokorelasi

**Tabel 4. Uji Autokorelasi**

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.493 <sup>a</sup>	.455	.411	.61084	1.992

a. Predictors: (Constant), DAR, PBV, SG

b. Dependent Variable: ICR

Nilai *Durbin-Watson* sebesar 1.992 berada tepat di dalam rentang 1,5 hingga 2,5, yang menunjukkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak mengalami autokorelasi. Dengan demikian, residual dari model yang menggunakan variabel Nilai Perusahaan (PBV), *Sales Growth* (SG), dan *Leverage* (DAR) terhadap *Financial Distress* bersifat acak dan tidak menunjukkan adanya autokorelasi.

## ANALISIS REGRESI LINEAR BERGANDA

**Tabel 5. Analisis Regresi Linear Berganda**

<b>Coefficients<sup>a</sup></b>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4.488	.878		5.114	.000
	PBV	.530	.127	.435	2.018	.041
	SG	-.119	.632	-.025	-.188	.852
	DAR	.900	.362	.333	2.485	.016



Hasil dari analisis regresi linear berganda akan menguji pengaruh nilai perusahaan, *sales growth*, dan *leverage* terhadap *financial distress*. dapat dilihat nilai *Unstandardized Coefficients* Beta di atas, maka dapat ditentukan persamaan regresi linier berganda yang dihasilkan dari penelitian ini, sebagai berikut:

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

$$Y = 4,488 + 0,530X_1 - 0,119 X_2 + 0,900 X_3 + e$$

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda, nilai perusahaan (PBV) dan *leverage* (DAR) terbukti berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan *sales growth* (SG) tidak berpengaruh signifikan.

Nilai Perusahaan (PBV) berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, dengan koefisien regresi positif sebesar 0,530 dengan nilai signifikansi 0,041, yang menunjukkan bahwa peningkatan nilai pasar perusahaan tidak selalu mencerminkan kondisi keuangan yang sehat dan justru dapat berkorelasi dengan meningkatnya risiko *financial distress*. *Sales Growth* (SG) memiliki koefisien regresi negatif sebesar - 0,119 dengan nilai signifikansi 0,852, sehingga menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan. Sementara itu, *leverage* (DAR) berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* dengan koefisien regresi positif sebesar 0,900 dan nilai signifikansi 0,016, yang mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat utang perusahaan, semakin besar risiko kesulitan keuangan yang dihadapi.

## UJI HIPOTESIS

### Uji F

**Tabel 6. Uji F**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.554	3	1.185	3.175	.032 <sup>b</sup>
	Residual	19.402	52	.373		
	Total	22.957	55			

a. Dependent Variable: ICR

b. Predictors: (Constant), DAR, PBV, SG

Dari tabel diatas diketahui bahwa nilai f hitung yang diperoleh adalah sebesar 3,175. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dibandingkan nilai  $\alpha$  sebesar 0,05 ( $0,032 < 0,05$ ). Dengan demikian, sesuai dengan kriteria pengambilan keputusan,  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.

Penolakan  $H_0$  tersebut menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini signifikan dan layak digunakan untuk menjelaskan hubungan antara variabel

independen dan variabel dependen. Artinya, variabel Nilai perusahaan (PBV), *Sales growth* (SG), dan *Leverage* (DAR) secara bersama-sama berpengaruh terhadap *financial distress* yang diukur dengan *Interest Coverage Ratio* (ICR).

## Uji T

**Tabel 7. Uji T**

<b>Coefficients<sup>a</sup></b>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4.488	.878		5.114	.000
	PBV	.530	.127	.435	2.018	.041
	SG	-.119	.632	-.025	-.188	.852
	DAR	.900	.362	.333	2.485	.016
<i>a. Dependent Variable: ICR</i>						

Uji t bertujuan untuk melihat seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen. hasil analisis Uji t dapat dijelaskan sebagai berikut:

### **Pengaruh Nilai Perusahaan (PBV) terhadap *Financial Distress*.**

Variabel Nilai Perusahaan (PBV) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,530 dengan nilai signifikansi sebesar 0,041. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa Nilai Perusahaan (PBV) berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*. Koefisien regresi yang bernilai positif menunjukkan bahwa peningkatan *Price to Book Value* (PBV) akan diikuti oleh peningkatan *Financial distress*.

Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya cenderung memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menutup beban bunga. Kondisi tersebut mencerminkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap stabilitas keuangan dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban bunga.

### **Pengaruh *Sales Growth* (SG) terhadap *Financial Distress*.**

Variabel *Sales Growth* (SG) memiliki nilai koefisien regresi sebesar - 0,119 dengan nilai signifikansi sebesar 0,852. Nilai signifikansi tersebut jauh lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Sales Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Koefisien regresi yang bernilai negatif menunjukkan arah hubungan yang berlawanan, namun karena tidak signifikan, maka peningkatan atau penurunan pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh yang berarti terhadap kemampuan perusahaan dalam menutup beban bunga.

### Pengaruh *Leverage* (DAR) terhadap *Financial Distress*

Variabel *Leverage* (DAR) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,900 dengan nilai signifikansi sebesar 0,016. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Leverage* (DAR) berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Koefisien regresi yang bernilai positif menunjukkan bahwa peningkatan *Leverage* (DAR) diikuti oleh peningkatan *Financial Distress*.

Hal ini dapat diartikan bahwa perusahaan dengan proporsi utang yang lebih besar terhadap asetnya mampu mengelola penggunaan utang tersebut secara produktif untuk menghasilkan laba operasional yang cukup dalam menutupi beban bunga. Dengan kata lain, penggunaan utang masih berada dalam batas yang terkendali dan tidak menimbulkan tekanan keuangan yang berlebihan.

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Tabel 8. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.493 <sup>a</sup>	.455	.411	.61084

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi, diperoleh nilai R Square sebesar 0,455 dan *Adjusted R Square* sebesar 0,411. Nilai R Square menunjukkan bahwa variabel-variabel independen yang digunakan dalam model penelitian ini mampu menjelaskan variasi variabel dependen sebesar 45,5%. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa hampir setengah dari perubahan variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen yang diteliti.

Sementara itu, nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,411 menunjukkan bahwa setelah dilakukan penyesuaian terhadap jumlah variabel independen dalam model, kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen adalah sebesar 41,1%. Perbedaan nilai antara R Square dan *Adjusted R Square* yang tidak terlalu besar menunjukkan bahwa model regresi relatif stabil dan variabel independen yang digunakan relevan dalam menjelaskan variabel dependen. Dengan demikian, model regresi dapat dinyatakan layak untuk digunakan, meskipun masih terdapat 58,9% variasi variabel dependen yang dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

## PEMBAHASAN

### 1. Pengaruh nilai perusahaan, *sales growth*, dan *leverage* terhadap *financial distress*

Berdasarkan hasil uji simultan (uji F), diperoleh nilai signifikansi sebesar 3,175 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan, *Sales Growth*, dan *Leverage*

secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa ketiga variabel independen tersebut secara simultan memengaruhi *financial distress* dapat diterima.

Hasil ini menunjukkan bahwa kondisi *financial distress* perusahaan tidak dapat dijelaskan hanya oleh satu indikator keuangan saja, melainkan dipengaruhi oleh kombinasi beberapa faktor yang saling berkaitan. Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar dan kepercayaan investor terhadap kondisi dan prospek perusahaan. *Sales growth* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan melalui aktivitas operasionalnya. Sementara itu, *leverage* mencerminkan struktur pendanaan perusahaan dan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang. Ketika faktor tersebut tidak dikelola secara optimal, perusahaan berpotensi mengalami tekanan keuangan yang pada akhirnya dapat menyebabkan *financial distress*.

Selain itu, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Putri Dwi Apriliyani, 2025) yang menemukan bahwa nilai perusahaan, *sales growth*, dan *leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa kondisi kesulitan keuangan perusahaan dipengaruhi oleh kombinasi kinerja pasar, pertumbuhan operasional, dan struktur pendanaan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa *financial distress* merupakan kondisi yang bersifat komprehensif dan tidak dapat dijelaskan hanya oleh satu indikator keuangan saja.

## **2. Pengaruh Nilai Perusahaan terhadap *Financial Distress***

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,530 dengan nilai signifikansi sebesar 0,041. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa Nilai Perusahaan (PBV) berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*.

Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan tingginya kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Perusahaan dengan nilai perusahaan yang baik umumnya memiliki reputasi yang *positive* di pasar modal, akses pendanaan yang lebih mudah, serta kemampuan yang lebih besar dalam memperoleh sumber dana dengan biaya modal yang lebih rendah. Sebaliknya, penurunan nilai perusahaan dapat menjadi sinyal yang kurang baik bagi investor dan kreditor mengenai kondisi keuangan perusahaan. Penurunan kepercayaan pasar dapat menyebabkan kesulitan perusahaan dalam memperoleh pendanaan eksternal, yang pada akhirnya dapat memperbesar risiko terjadinya *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Putri Dwi Apriliyani, 2025) juga menemukan bahwa nilai perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*, di mana nilai perusahaan dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangan dan keberlanjutan usahanya.

Dengan demikian, nilai perusahaan dapat dijadikan sebagai salah satu indikator penting dalam menilai risiko *financial distress* dan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi investor maupun manajemen perusahaan.

### **3. Pengaruh Sales Growth terhadap Financial Distress**

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel *Sales Growth* (SG) yang diukur dengan kenaikan penjualan memiliki nilai koefisien regresi sebesar - 0,119 dengan nilai signifikansi sebesar 0,852. Nilai signifikansi tersebut jauh lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Sales Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Hal ini berarti bahwa peningkatan atau penurunan pertumbuhan penjualan tidak secara langsung memengaruhi kondisi kesulitan keuangan perusahaan.

Tidak signifikannya pengaruh *sales growth* menunjukkan bahwa *sales growth* belum tentu mencerminkan kondisi keuangan perusahaan secara keseluruhan. Perusahaan dapat mengalami peningkatan penjualan, namun apabila peningkatan tersebut diikuti dengan kenaikan biaya produksi, biaya operasional, serta kebutuhan modal kerja yang tinggi, maka peningkatan penjualan tersebut tidak secara langsung meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Suryani, 2020) yang menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan belum tentu mencerminkan kondisi keuangan perusahaan secara keseluruhan, karena peningkatan penjualan dapat disertai dengan kenaikan biaya operasional dan kebutuhan modal kerja yang tinggi. Oleh karena itu, *sales growth* tidak dapat dijadikan satu-satunya indikator dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan.

### **4. Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress**

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel *Leverage* yang diukur dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,900 dengan nilai signifikansi sebesar 0,016. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Leverage* (DAR) berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.

Tingginya *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat ketergantungan yang besar terhadap utang dalam membiayai asetnya. Kondisi ini dapat meningkatkan beban bunga dan risiko gagal bayar, terutama ketika perusahaan mengalami penurunan pendapatan atau arus kas. Apabila perusahaan tidak mampu mengelola utangnya secara efektif, maka risiko terjadinya *financial distress* akan semakin besar. Sebaliknya, *leverage* yang dikelola dengan baik dapat membantu perusahaan meningkatkan kapasitas produksi dan memperluas usahanya. Namun, penggunaan utang yang berlebihan tanpa diimbangi dengan kemampuan menghasilkan laba dapat menjadi faktor utama *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Hesti et al., 2023) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa tingginya tingkat utang dapat meningkatkan tekanan keuangan

perusahaan dan memperbesar risiko kesulitan keuangan. Selain itu (Agustin et al., 2025) juga menemukan bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*, terutama pada perusahaan dengan tingkat risiko keuangan yang tinggi.

Dengan demikian, *leverage* merupakan faktor penting yang harus diperhatikan oleh manajemen perusahaan dalam upaya meminimalkan risiko *financial distress*.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dapat disimpulkan dari penelitian sebagai berikut :

1. Nilai Perusahaan (PBV), *Sales growth* (SG), dan *leverage* (DAR) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.
2. Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2021 - 2024.
3. *Sales growth* yang diukur dengan kenaikan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2021 - 2024.
4. *Leverage* yang diukur dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR) berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2021 - 2024 berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, T. A. (2025). *Balance : Jurnal Akuntansi dan Manajemen*. 4(2), 1054–1063.
- Cindy Marcellin Apsari, Ulfi Pristiana, I. A. S. B. (2024). *Analisis Akurasi Perbandingan Model Altman Z-Score , Springate , dan Zmijewski Untuk Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Rokok* Cindy Marcellin Apsari<sup>1</sup> , Ulfi Pristiana<sup>2</sup> , Ida Ayu Sri Brahmayanti<sup>3</sup>. 2, 200–211.
- Hesti, F. (2023). *Eduonomika – Vol. 07, No. 02, 2023*. 07(02), 1–10.
- Platt, P. dan. (2002). “Predicting Corporate Financial Distress: Reflection on Ccoice- Based Sample Bias.”
- Prabasari, B., & Amalia, N. R. (2022). *Pengaruh Sales Growth Dan Capital Structure Terhadap Financial Perfomance*. <https://doi.org/https://doi.org/10.26623/SLSI.V20I3.5357>
- Putri Dwi Apriliyani, R. D. (2025). *Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur*. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(2), 101–110.
- Sugiyono;Lestari, P. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif*.
- Suryani. (2020). *Pengaruh Profitabilitas , Leverage , Sales Growth dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress*. 5(2), 229–244.
- Wahyuniyasanti, C. I., & Mertha, M. (2022). *Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan*. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(7), 1863. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/eja.2022.v32.i07.p15>
- Wardoyo, D. U., & Fauziah, H. D. (2024). *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, dan*

Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. 585–594.  
<https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1840>  
Wilson. (2020). Teori Manajemen Keuangan Ahli.  
<https://www.scribd.com/document/631373671/NURAENI-S1B121105>