



PENGARUH SALES GROWTH, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, UKURAN PERUSAHAAN, DAN LEVERAGE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS

Kadek Bagus Krishna Dwipayana¹ Made Reina Candradewi²

Article history:

Submitted: 28 Februari 2024

Revised: 22 Maret 2024

Accepted: 29 Maret 2024

Keywords:

Fifth keyword;

First keyword;

Fourth keyword;

Second keyword;

Third keyword;

Kata Kunci:

Financial Distress

Kepemilikan Institusional;

Leverage;

Sales Growth;

Ukuran Perusahaan;

Koresponding:

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Udayana, Bali,

Indonesia

Email:

krisnadwipayana557@gmail.com

Abstract

Financial distress is a condition of failure to pay creditors experienced by the company. Companies experiencing financial difficulties tend to be avoided by investors when investing and providing capital loans, thereby affecting the company's sustainability. The purpose of this research is to determine the influence that sales growth, institutional ownership, company size, and leverage on financial distress in industrial sub-sector manufacturing companies for metal goods, computers, electronic goods, optics, and electrical equipment listed on the IDX for the 2019-2022 period. The total sample for this research was 15 companies determined using the method of purposive sampling. Logistic regression analysis is a data processing instrument using the SPSS application in this research, the data comes from the publication of financial reports and company annual reports on the IDX. The research results show that variables sales growth significant negative effect on financial distress while the variables institutional ownership, company size, and leverage do not have a significant effect on financial distress.

Abstrak

Financial distress merupakan kondisi gagal bayar kepada pihak kreditur yang dialami oleh perusahaan. Perusahaan yang mengalami kondisi kesulitan keuangan cenderung dihindari oleh investor saat berinvestasi dan pemberian pinjaman modal sehingga memengaruhi keberlangsungan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh yang dimiliki oleh sales growth, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur subsektor industri barang logam, komputer, barang elektronik, optik, dan peralatan listrik yang terdaftar di BEI periode 2019-2022. Jumlah sampel penelitian ini sebanyak 15 perusahaan yang ditentukan menggunakan metode purposive sampling. Analisis regresi logistik menjadi instrumen pengolahan data menggunakan aplikasi SPSS dalam penelitian ini yang datanya bersumber dari publikasi laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel sales growth berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress sedangkan variabel kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress.

PENDAHULUAN

Berdasarkan data pada laman Sistem Informasi Penelusuran Perkara (SIPP) tahun 2023 yang dimiliki oleh Pengadilan Negara Jakarta Pusat memuat perkara Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) sebanyak 563 perkara. Sejumlah perusahaan yang termuat dalam perkara ini mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) seperti keterbatasan dana dan tingginya utang sehingga terancam mengalami kebangkrutan. Berdasarkan laporan perkembangan ekonomi Indonesia pada Triwulan II tahun 2023 menunjukkan bahwa perekonomian Indonesia mengalami pertumbuhan 5,03 persen dibandingkan tahun 2022. Sektor industri manufaktur memberikan kontribusi terbesar terhadap PDB pada Triwulan II dibandingkan sektor lainnya yaitu sebesar 0,98 persen. Ditinjau dari pertumbuhan subsektornya, subsektor industri Barang Logam, Komputer, barang Elektronik, Optik, dan Peralatan Listrik pertumbuhannya terhadap PDB sebesar 15,02 persen dan menjadi subsektor yang memiliki kontribusi tertinggi dibandingkan subsektor lainnya pada industri manufaktur. Meskipun demikian 5 dari 16 perusahaan sektor industri barang logam dan sejenisnya memiliki *return on assets* (ROA) bernilai negatif dengan rata-rata ROA secara keseluruhan pada tahun 2022 sebesar -0,90 persen. Menurut Baklouti *et al* (2016) dan Nurhayati *et al* (2018). ROA bernilai negatif mengindikasikan terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Menurut Septiani & Dana (2019), Widhiadnyana & Dwi Ratnadi (2019), Wulandari (2019) kesulitan keuangan dapat dipengaruhi oleh *sales growth*, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan *leverage*.

Penelitian ini menggunakan konsep teori keagenan oleh Jensen & Meckling (1976) yang menjelaskan terkait hubungan kontrak yang dimiliki antara pemilik perusahaan dan manajer. Hubungan teori keagenan dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah adanya peranan agen (manajer) dalam suatu perusahaan untuk memberikan inovasi strategi perusahaan dan keputusan investasi, sehingga manajer dituntut untuk meningkatkan perusahaan melalui pengelolaan aset perusahaan dalam menjalankan operasional yang akan memberikan dampak terhadap meningkatnya pertumbuhan penjualan. Menurut Widhiadnyana & Dwi Ratnadi (2019) dalam penelitiannya menyatakan kaitan antara teori agensi dengan kepemilikan institusional adalah konflik agensi yang timbul pada perusahaan dapat diminimalisir oleh kepemilikan institusional yang akan mengawasi manajer perusahaan sehingga mengurangi tindakan kecurangan yang dilakukan manajer sehingga perusahaan yang memiliki persentase kepemilikan institusional yang besar akan meningkatkan kesehatan perusahaan.

Financial distress atau kesulitan keuangan merupakan kondisi yang dialami oleh perusahaan sebelum akhirnya mengalami kebangkrutan atau pailit. Menurut Farah (2018), menyatakan perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dapat diketahui melalui aktivitasnya, antara lain: ROA bernilai negatif, terjadi PHK, operasional perusahaan yang dihentikan oleh pemerintah, dan lain-lain. Kondisi kesulitan keuangan ini merusak sistem keuangan perusahaan sehingga tidak jarang perusahaan rela melakukan manipulasi laporan keuangan perusahaan agar tidak dihindari oleh investor.

Pertumbuhan penjualan atau dikenal sebagai rasio *sales growth* bagi perusahaan merupakan rasio untuk memprediksi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang dan cerminan penerapan investasi perusahaan di periode sebelumnya telah berhasil (Simanjuntak *et al.*, 2017). Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Putri & Merkusiwati, 2014) menunjukkan bahwa *sales growth* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian ini di dukung oleh Damajanti *et al.*, (2021), Elviana & Ali (2021), Wulandari (2019), dan Yuhartati & Nurdin (2023) yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. H_1 : *Sales growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*

Menurut Adiyanto (2021), Kepemilikan institusional yang besarnya lebih dari 5% dimiliki oleh pemerintah, perusahaan asuransi, investor asing, atau bank dinilai mampu mengawasi dan memantau

Pengaruh Sales Growth, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Financial Distress,

Kadek Bagus Krishna Dwipayana dan Made Reina Candradewi

keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini dikarenakan setiap pengambilan keputusan strategis investor institusi dilibatkan. Semakin besar proporsi kepemilikan institusional perusahaan akan berdampak terhadap optimalisasi aset perusahaan secara efektif dan efisien. Hal ini karena peningkatan kepemilikan institusional akan berdampak terhadap efisiensi pemanfaatan aset perusahaan sehingga potensi *financial distress* dapat diminimalisir. Penelitian yang dilakukan oleh Helena (2020); Septiani & Dana (2019), dan Widhiadnyana & Dwi Ratnadi (2019) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. H₂: Kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Ukuran perusahaan memengaruhi perusahaan dalam memperoleh laba, karena ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih kuat dalam mengatasi permasalahan bisnis dan kendala internal perusahaan (Maria *et al.*, 2019). Penelitian yang dilakukan oleh Gichaiya *et al* (2019), Oktasari (2020), Putri & Merkusiwati (2014) menunjukkan bahwa *firm size* memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap *financial distress*. H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*

Leverage atau dikenal sebagai rasio solvabilitas menunjukkan proporsi penggunaan pembiayaan utang terhadap aset perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Handayati *et al* (2022) menunjukkan bahwa *leverage* dapat menjadi indikator yang baik dalam memprediksi kesulitan keuangan karena *leverage* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya lebih banyak sumber pendanaannya berasal dari pinjaman eksternal sehingga perusahaan akan memiliki kewajiban bunga utang yang lebih tinggi dan risiko gagal bayar tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Charalambakis & Garrett (2019); Dwiantari *et al* (2021), Giarto & Fachrurrozie (2020); Kusuma *et al* (2022); Pujiati & Melati (2020); Sandhi (2020) berhasil menunjukkan hubungan positif antara *leverage* dan *financial distress*. H₄: *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

METODE PENELITIAN

Mengetahui pengaruh *sales growth*, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur, subsektor industri Barang Logam, Komputer, barang Elektronik, Optik, dan Peralatan Listrik periode 2019-2022 merupakan tujuan penelitian ini. Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan yang diperoleh melalui lama www.ojk.go.id. Penentuan sampel penelitian didasarkan pada metode *non probability sampling* dengan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel sebanyak 15 perusahaan subsektor industri barang logam dan sejenisnya yang memenuhi kriteria sampel. Analisis data menggunakan teknik analisis regresi logistik dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ln} \frac{P}{1-p} = \alpha + \beta_1 \text{SG} + \beta_2 \text{KI} + \beta_3 \text{FS} + \beta_4 \text{DER} \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan:

$\text{Ln} \frac{P}{1-p}$ = log dari perbandingan antara peluang *financial distress* dan peluang non *financial distress*

α = konstanta regresi

β_1 = koefisien regresi *sales growth*

β_2 = koefisien regresi kepemilikan institusional

β_3 = koefisien regresi ukuran perusahaan

β_4 = koefisien regresi *leverage*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1.
Statistik Deskriptif Variabel Bebas

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|----------|----------------|----------------|-------------|-----------------------|
| SG | 60 | -100 | 70 | 3,18 | 34,747 |
| KI | 60 | 1 | 100 | 61,13 | 32,217 |
| FS | 60 | 14,97 | 28,38 | 22,4221 | 4,73724 |
| DER | 60 | -922 | 1120 | 206.40 | 307,819 |
| Valid N (listwise) | 60 | | | | |

Sumber: Data diolah, 2024

Nilai minimum dari variabel SG (*sales growth*) sebagai variabel pertama adalah -100 yang terdapat pada Alumindo Light Metal Industry Tbk (ALMI) tahun 2020 sedangkan nilai maksimum dari variabel SG adalah 70 yang terdapat pada Alaska Industrindo Tbk (ALKA) tahun 2021. Rata-rata variabel *Sales Growth* sebesar 3,18 dan standar deviasi sebesar 34.747

Variabel kedua yaitu kepemilikan institusional didapatkan nilai minimum sebesar 1 yang terdapat pada PT. Betonjaya Manunggal Tbk (BTON) tahun 2019-2022 karena memiliki nilai kepemilikan institusional yang konsisten tiap tahunnya sebesar 1% sedangkan nilai maksimum sebesar 100 terdapat pada PT. Citra Tubindo Tbk (CTBN) tahun 2019-2020 karena memiliki nilai kepemilikan institusional selama dua tahun berturut-turut sebesar 100%. Rata-rata variabel kepemilikan institusional dalam penelitian ini adalah sebesar 61.13 dengan standar deviasi sebesar 32.217.

Variabel ukuran perusahaan (FS) nilai minimumnya terdapat pada PT. Krakatau Steel (Persero) Tbk (KRAS) tahun 2022 dengan nilai sebesar 14,97 sedangkan nilai maksimum sebesar 28,38 dimiliki oleh PT. Gunawan Dianjaya Steel Tbk (GDST) tahun 2022. Rata-rata variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini adalah sebesar 22,4221 dengan standar deviasi sebesar 4,73724.

DER sebagai rasio dalam penelitian ini yang digunakan untuk mengukur variabel *leverage* menunjukkan nilai memiliki nilai minimum sebesar -922 yang dimiliki oleh PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk (ALMI) tahun 2020 sedangkan nilai maksimum sebesar 1120 yang dimiliki oleh PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk (ALMI) tahun 2019. Variabel *leverage* pada penelitian ini memiliki nilai rata-rata sebesar 206.40 dengan standar deviasi sebesar 307.819.

Tabel 2.
Statistik Deskriptif Variabel Terikat

| | Frequency | Percent | Valid Percent | Cumulative Percent |
|--|------------------|----------------|----------------------|---------------------------|
| Valid Tidak Mengalami Financial Distress (0) | 41 | 68,3 | 68,3 | 68,3 |
| Mengalami Financial Distress (1) | 19 | 31,7 | 31,7 | 100,0 |
| Total | 60 | 100,0 | 100,0 | |

Sumber: Data diolah, 2024

Kondisi *financial distress* yang dialami oleh perusahaan sektor industri barang logam, komputer, barang elektronik, optik, dan peralatan listrik sebanyak 19 perusahaan dan persentase sebesar 31,7 persen sedangkan terdapat 41 perusahaan sektor industri barang logam, komputer, barang elektronik, optik, dan peralatan listrik sepanjang tahun 2019-2022 yang tidak mengalami kondisi *financial distress* dengan persentase sebesar 68,3 persen.

Tabel 3.
Hosmer and Lemeshow Test

| Step | Chi-square | df | Sig. |
|------|------------|----|-------|
| 1 | 7,642 | 8 | 0,469 |

Sumber: Data diolah, 2024

Signifikansi uji *Hosmer and Lemeshow Test* sebesar 0,469 menunjukkan bahwa hipotesis nol diterima. Hal ini disebabkan nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 sehingga model penelitian ini diterima dan tidak terdapat data yang tidak sesuai dengan data pengamatan sehingga mampu menerangkan terkait hubungan yang dimiliki oleh variabel bebas dan variabel terikatnya.

Tabel 4.
Iteration History^{a,b,c,d} Block Number = 0

| Iteration | | -2 Log likelihood | Coefficients |
|-----------|---|-------------------|--------------|
| | | | Constant |
| Step 0 | 1 | 74,936 | -0,733 |
| | 2 | 74,920 | -0,769 |
| | 3 | 74,920 | -0,769 |

Sumber: Data diolah, 2024

Tabel 5.
Iteration History^{a,b,c,d} Block Number = 1

| Iteration | | -2 Log likelihood | Coefficients | | | | |
|-----------|---|-------------------|--------------|--------|--------|-------|--------|
| | | | Constant | SG | KI | FS | DER |
| Step 1 | 1 | 61,824 | -1,333 | -0,024 | -0,002 | 0,041 | -0,001 |
| | 2 | 60,151 | -1,826 | -0,033 | -0,002 | 0,063 | -0,001 |
| | 3 | 60,049 | -1,941 | -0,036 | -0,002 | 0,068 | -0,002 |
| | 4 | 60,048 | -1,947 | -0,036 | -0,002 | 0,069 | -0,002 |
| | 5 | 60,048 | -1,947 | -0,036 | -0,002 | 0,069 | -0,002 |

Sumber: Data diolah, 2024

Iteration History (Block Number – 0) dan *Iteration History (Block Number – 1)* menunjukkan adanya penurunan nilai *likelihood* (-2LL) sebesar 14,872 (74,920 – 60,048). Penurunan ini menunjukkan bahwa model regresi yang baik atau model yang dihipotesiskan fit dengan data.

Tabel 6.
Classification Table^a

| | Observed | Predicted | | | Percentage Correct |
|--------|--------------------|--------------------|---|---|--------------------|
| | | Financial Distress | | | |
| Step 1 | Financial Distress | 0 | 1 | | |
| | | | | 0 | 1 |
| | | 37 | 4 | | 90,2 |
| | | 1 | 7 | | 36,8 |
| | Overall Percentage | | | | 73,3 |

Sumber: Data diolah, 2024

Nilai *classification table* menunjukkan bahwa kekuatan prediksi untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah sebesar 36,8 persen. 7 dari 19 observasi yang mengalami *financial distress* diprediksi akan mengalami *financial distress* sedangkan 37 dari 41 observasi diprediksi tidak akan mengalami *financial distress*. Secara keseluruhan, ketepatan klasifikasi pada model regresi ini adalah 73,3 persen.

Tabel 7.
Model Summary

| Step | -2 Log likelihood | Cox & Snell R Square | Nagelkerke R Square |
|------|---------------------|----------------------|---------------------|
| 1 | 60,048 ^a | 0,220 | 0,308 |

Sumber: Data diolah, 2024

Model *summary* memperlihatkan nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,308. Nilai tersebut menerangkan bahwa variasi dari variabel bebas, yaitu *sales growth*, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, *leverage* mampu menjelaskan variasi dari variabel terikat yaitu *financial distress* sebesar 30,8 persen sedangkan 69,2 persen dijelaskan oleh variasi variabel lain sehingga hasil ini dapat menjadi acuan peneliti selanjutnya untuk mengembangkan model hipotesis berbeda sehingga nilai *R Square* nya diatas 50 persen.

Tabel 8.
Variables in the Equation

| | | B | S.E. | Wald | df | Sig. | Exp(B) |
|---------------------|----------|--------|-------|-------|----|-------|--------|
| Step 1 ^a | SG | -0,036 | 0,012 | 9,127 | 1 | 0,003 | 0,965 |
| | KI | -0,002 | 0,011 | 0,044 | 1 | 0,833 | 0,998 |
| | FS | 0,069 | 0,075 | 0,834 | 1 | 0,361 | 1,071 |
| | DER | -0,002 | 0,001 | 1,187 | 1 | 0,276 | 0,998 |
| | Constant | -1,947 | 2,026 | 0,924 | 1 | 0,337 | 0,143 |

Sumber: Data diolah, 2024

Nilai *wald* statistik variabel SG sebesar 9,127, KI sebesar 0,044, FS sebesar 0,834, DER sebesar 1,187. Menghitung nilai uji t memerlukan nilai akar dari tiap variabel yang akan digunakan sebagai nilai t_{tabel} . Adapun nilai t_{tabel} tiap variabel sebagai berikut: SG (3,021), KI (0,209), FS (0,913), dan DER (1,089). Perbandingan t_{hitung} dengan t_{tabel} dengan derajat kebebasan (df) sebesar 56 adalah sebagai berikut:

Variabel *sales growth* (SG) dengan nilai t_{hitung} (3,021) $> t_{tabel}$ (2,003) dan nilai signifikansi sebesar $0,003 < 0,05$ menunjukkan H_0 ditolak sehingga variabel *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Variabel kepemilikan institusional (KI) dengan nilai t_{hitung} (0,209) $< t_{tabel}$ (2,003) dan nilai signifikansi sebesar $0,833 > 0,05$ menunjukkan H_0 diterima sehingga variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Variabel ukuran perusahaan (FS) dengan nilai t_{hitung} (0,913) $< t_{tabel}$ (2,003) dan nilai signifikansi sebesar $0,361 > 0,05$ menunjukkan H_0 diterima atau variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Variabel *leverage* (DER) dengan nilai t_{hitung} (1,089) $< t_{tabel}$ (2,003) dan nilai signifikansi sebesar $0,276 > 0,05$ menunjukkan H_0 diterima atau variabel *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Tabel 9.
Variables in the Equation

| | | B | S.E. | Wald | df | Sig. | Exp(B) |
|---------------------|----------|--------|-------|-------|----|-------|--------|
| Step 1 ^a | SG | -0,036 | 0,012 | 9,127 | 1 | 0,003 | 0,965 |
| | KI | -0,002 | 0,011 | 0,044 | 1 | 0,833 | 0,998 |
| | FS | 0,069 | 0,075 | 0,834 | 1 | 0,361 | 1,071 |
| | DER | -0,002 | 0,001 | 1,187 | 1 | 0,276 | 0,998 |
| | Constant | -1,947 | 2,026 | 0,924 | 1 | 0,337 | 0,143 |

Sumber: Data diolah, 2024

Model regresi yang dibentuk berdasarkan nilai estimasi parameter dalam Tabel 4.10 adalah sebagai berikut:

$$\text{Ln} \frac{P}{1-p} = -1,947 - 0,036 \text{ SG} - 0,002 \text{ KI} + 0,069 \text{ FS} - 0,002 \text{ DER} \dots \dots \dots (2)$$

Variabel *sales growth* memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,036 dan signifikansi sebesar 0,003 yang kurang dari 0,05 sehingga H_1 diterima. *Sales growth* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur subsektor industri barang logam, komputer, barang elektronik, optik, dan peralatan listrik di Indonesia. Hasil analisis regresi logistik sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Damajanti *et al.*, (2021), Elviana & Ali (2021), Wulandari (2019), dan Yuhartati & Nurdin (2023) yang menunjukkan bahwa *financial distress* dipengaruhi secara negatif signifikan oleh *sales growth* sehingga apabila pertumbuhan penjualan perusahaan semakin meningkat, maka kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan akan semakin kecil.

Pertumbuhan penjualan yang berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menjalankan strategi pemasaran dan inovasi bagi perusahaannya telah berhasil sehingga penjualan produk yang dihasilkan perusahaan tersebut tinggi dan laba yang dihasilkan semakin besar. Hal ini sejalan dengan teori agensi terkait keberadaan agen (manajer) dalam perusahaan yang memiliki tugas untuk berinovasi mempertahankan keberlangsungan perusahaan melalui pengembangan strategi operasional perusahaan sesuai dengan kontrak yang telah disepakati. Meningkatnya laba perusahaan memperlihatkan upaya manajemen perusahaan dalam menyejahterakan pemegang saham dan segala bentuk keputusan yang diambil oleh manajemen telah dilakukan secara hati-hati sehingga perusahaan tidak mengalami kerugaian. Kondisi demikian menjadikan perusahaan terhindar dari kondisi kesulitan keuangan. Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Giarto & Fachrurrozie (2020), Nizam Jaafar *et al.*, (2018); Nur Aini Sugiana & Wastam Wahyu Hidayat (2023), Prasetya & Oktavianna (2021) yang menyatakan bahwa *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,002 dengan signifikansi sebesar 0,833 yang lebih dari 0,05 sehingga H_2 ditolak. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur subsektor industri barang logam, komputer, barang elektronik, optik, dan peralatan listrik di Indonesia. Hasil ini selaras dengan temuan penelitian oleh Abbas & Sari (2019); Indarti *et al* (2020), Putri & Merkusiwati (2014), Rodiah & Kristanti (2021) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh antara kepemilikan institusional dengan *financial distress*.

Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* disebabkan keputusan pihak manajemen perusahaan berpengaruh yang lebih kuat dibandingkan keputusan pihak institusional. Tipe keputusan perusahaan publik di Indonesia merupakan tipe kepemilikan terpusat yang dipegang oleh pemegang saham dengan jumlah saham kepemilikan terbesar. Inilah yang menjadi penyebab transparansi penggunaan dana yang dijalankan perusahaan kurang karena tipe kepemilikannya terpusat. Sesuai dengan teori agensi yang menyebutkan asumsi sifat manusia yang *self interest* atau cenderung memperhatikan diri sendiri dan adanya asimetris informasi yang dijelaskan melalui *hidden action model*. *Hidden action model* menunjukkan bahwa kecenderungan pihak institusional yang hanya berfokus pada kesalahan dibandingkan melakukan *monitoring* perusahaan agar memiliki performa yang baik turut menyebabkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kondisi kesulitan keuangan. Temuan penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya oleh Helena (2020); Septiani & Dana (2019), dan Widhiadnyana & Dwi Ratnadi (2019) yang menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0, dengan tingkat α sebesar 5% dan signifikansi sebesar 0,361 lebih besar dari 0,05 sehingga H_3 ditolak. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur subsektor industri barang logam, komputer, barang elektronik, optik, dan peralatan listrik di Indonesia. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Christine *et al* (2019); Faldiansyah & Arrokhman (2020); Jaya Saputra & Salim (2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh terhadap *financial distress*.

Total aset perusahaan yang besar ataupun kecil tidak mampu dijadikan tolok ukur perusahaan mengalami *financial distress*. Menjalankan operasional perusahaan melibatkan mitra kerja yang banyak dan investasi yang besar. Ukuran perusahaan ditinjau dari besar kecilnya total aset yang dimiliki. Apabila ukuran perusahaan besar dianggap memiliki daya tahan terhadap krisis, tetapi tidak dapat dihindari bahwa perusahaan besar dan perusahaan kecil apabila gagal dalam mengelola keuangan perusahaannya akan mengalami kemungkinan terjadinya kebangkrutan karena biaya operasinya yang meningkat. Tidak signifikannya hasil penelitian yang menunjukkan tidak ada pengaruh antara ukuran perusahaan dengan *financial distress* disebabkan dalam penelitian ini tidak memisahkan antara perusahaan industri barang logam dan sejenisnya yang baru berkembang dengan yang *mature*. Karena ada perusahaan yang ukuran perusahaannya kecil namun memiliki kerjasama kemitraan yang banyak sehingga memiliki tingkat kepercayaan tinggi dari lembaga keuangan, konsumen, dan pihak eksternal lainnya. Selain itu perusahaan besar juga tidak terlepas dari risiko fluktuasi nilai tukar rupiah, inflasi serta tingkat suku bunga. Hasil ini berbeda dengan temuan penelitian yang dilakukan oleh Gichaiya *et al* (2019), Oktasari (2020), Putri & Merkusiwati (2014) yang menemukan bahwa *financial distress* dipengaruhi secara negatif oleh ukuran perusahaan

Variabel *leverage* menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0,002 dengan tingkat α sebesar 5% dan signifikansi sebesar 0,276 lebih besar dari 0,05 sehingga H_4 ditolak. *Leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur subsektor industri barang logam, komputer, barang elektronik, optik, dan peralatan listrik di Indonesia. Hasil ini selaras dengan temuan penelitian oleh Carolina *et al* (2018); Putri & Merkusiwati (2014); Sopian & Rahayu (2017); Stephanie *et al* (2020)

Penelitian ini menggunakan *Leverage* yang diprosikan oleh *debt to equity* ratio. Secara teori penggunaan proporsi utang terhadap modal untuk membiayai perusahaan dijelaskan dalam rasio DER. Tidak adanya pengaruh antara *leverage* dengan *financial distress* karena penggunaan utang oleh perusahaan untuk operasionalnya dapat ditutupi oleh modal sendiri yang dalam memperolehnya perusahaan akan mengutamakan sumber dana dengan risiko kecil dan akan berupaya untuk meningkatkan tata kelola perusahaannya atau melakukan diversifikasi pada usahanya agar keuntungan yang diperoleh perusahaan semakin tinggi. Hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Charalambakis & Garrett (2019); Dwiantari *et al* (2021), Giarto & Fachrurrozie (2020); Kusuma *et al* (2022); Pujiati & Melati (2020); Sandhi (2020) menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan latar belakang dan hasil analisis dapat disimpulkan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Ini mengartikan bahwa meningkatnya pertumbuhan penjualan perusahaan dapat memperkecil potensi perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan *leverage* tidak memiliki pengaruh

terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur subsektor industri barang logam, komputer, barang elektronik, optik, dan peralatan listrik di BEI periode 2019-2022.

Bagi Perusahaan disarankan agar mengoptimalkan peran manajemen perusahaan dalam meningkatkan performa perusahaan terutama meningkatkan *sales growth*. Berdasarkan hasil penelitian ini, semakin tinggi pertumbuhan penjualan perusahaan, maka potensi perusahaan tersebut terkena *financial distress* akan semakin berkurang. Beberapa cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk meningkatkan pertumbuhan penjualan adalah perluasan target pasar, meningkatkan kualitas produk, meningkatkan promosi agar memberikan kepuasan bagi pelanggan sehingga *sales growth* perusahaan akan semakin meningkat. Faktor-faktor lain selain variabel dalam penelitian ini seperti rasio keuangan, makroekonomi, peraturan pemerintah, pajak, dan lain-lain yang dapat menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* hendaknya dipertimbangkan oleh peneliti berikutnya. Menggunakan analisis diskriminan dibandingkan analisis regresi logistik. Peneliti selanjutnya juga dapat menggunakan perusahaan lain seperti perusahaan sektor properti dan *real estate* yang berisiko tinggi mengalami *financial distress* karena memiliki utang yang tinggi.

REFERENSI

- Abbas, S., & Sari, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2013-2016). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 7(2), 119–127.
<http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/JIA/article/view/2513>
- Adiyanto, Y. (2021). The Influence of Institutional Ownership, Liquidity, and Company Size on Financial Distress (Empirical Study on Property & Real Estate Sub Sector Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange 2015-2018). *Management, Business and Social Science (IJEMBS) Peer Reviewed-International Journal*, 1. <https://cvodis.com/ijembs/index.php/ijembs>
- Baklouti, N., Gautier, F., & Affes, ; Habib. (2016). Corporate Governance and Financial Distress of European Commercial Banks. *Journal of Business Studies Quarterly*, 7(3).
- Carolina, V., Marpaung, E. I., & Pratama, D. (2018). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015). *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 9(2).
<https://doi.org/10.28932/jam.v9i2.481>
- Charalambakis, E. C., & Garrett, I. (2019). On corporate financial distress prediction: What can we learn from private firms in a developing economy? Evidence from Greece. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 52(2), 467–491.
<https://doi.org/10.1007/s11156-018-0716-7>
- Christine, D., Wijaya, J., Chandra, K., Pratiwi, M., Lubis, M., & Nasution, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *JESYA: Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 2(2), 340–351.
- Damajanti, A., Wulandari, H., & Rosyati. (2021a). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Perdagangan Eceran Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018. *SOLUSI; Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 19(1), 29–44.
<https://journals.usm.ac.id/index.php/solusi/article/view/2998/1885>
- Dwiantari, R. A., Gede, L., & Artini, S. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Financial Distress (Case Study of Property and Real Estate Companies on the IDX 2017-2019). *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 5, 367–373. www.ajhssr.com
- Elviana, E., & Ali, H. (2021). *Determination of Financial Distress and Stock Prices: The Effect of Financial Performance and Sales Growth (Financial Management Review Literature)*.
<https://doi.org/10.38035/dijefa.v3i3>
- Faldiansyah, A., & Arrokhman, D. (2020). Analisis Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas Terhadap Financial Distress. *Jurnal Bisnis Net Universitas Dharmawangsa*, 3(2), 90–102.
<https://jurnal.dharmawangsa.ac.id/index.php/bisnet/article/view/999/882>

- Farah, I. (2018). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas, dan Sales Growth dalam Memprediksi Terjadinya Financial Distress Menggunakan Discriminant Analysis dan Logistic Regression. Dalam *Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah Jakarta*. <http://repository.uinjkt.ac.id/dspace/handle/123456789/39872>
- Geng, R., Bose, I., & Chen, X. (2015). Prediction of financial distress: An empirical study of listed Chinese companies using data mining. *European Journal of Operational Research*, 241(1), 236–247. <https://doi.org/10.1016/J.EJOR.2014.08.016>
- Giarto, R. V. D., & Fachrurrozie, F. (2020). The Effect of Leverage, Sales Growth, Cash Flow on Financial Distress with Corporate Governance as a Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 9(1), 15–21. <https://doi.org/10.15294/aa.v9i1.31022>
- Gichaiya, M. W., Muchina, S., & Macharia, S. (2019). Corporate Risk, Firm Size and Financial Distress: Evidence from Non-Financial Firms Listed In Kenya. *IOSR Journal of Economics and Finance*, 10(4), 75–86. <https://doi.org/10.9790/5933-1004037586>
- Handayati, P., Izzalqurny, T. R., Fauzan, S., & Shobah, N. (2022). The phenomenon of financial distress of manufacturing companies in Indonesia during the Covid-19 Pandemic. *International Journal of Research in Business and Social Science* (2147- 4478), 11(9), 166–173. <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v11i9.2205>
- Helena, S. (2020). *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)*. Universitas Brawijaya.
- Indarti, M. G. K., Widiatmoko, J., & Pamungkas, I. D. (2020). Corporate Governance Structures and Probability of Financial Distress: Evidence From Indonesia Manufacturing Companies. *International Journal of Financial Research*, 12(1), 174. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v12n1p174>
- Jaya Saputra, A., & Salim, S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Firm Size, dan Sales Growth Terhadap Financial Distres. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 262–269. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7154>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. Dalam *Journal of Financial Economics* (Vol. 3, Nomor 4). North-Holland. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kusuma, A., Dewi, W., & Ningsih, S. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2020. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 23(1), 1–11. <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jap/article/view/5960>
- Maria, M., Wiagustini, & Panji Sedana. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Liquiditas Terhadap Profitabilitas Di Perusahaan Esperanca Timor-Oan (ETO) DILI. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 8(1), 23–40.
- Nizam Jaafar, M., Afif Muhamat, A., Faigah Syed Alwi, S., Abdul Karim, N., & binti Rahman, S. A. (2018). Determinants of Financial Distress among the Companies Practise Note 17 Listed in Bursa Malaysia. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 8(11), 798–809. <https://doi.org/10.6007/IJARBS/v8-i11/956>
- Nurhayati, N., Mufidah, A., & Kholidah, A. N. (2018). The Determinants of Financial Distress of Basic Industry and Chemical Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *Review of Management and Entrepreneurship*, 1(2), 19–26. <https://doi.org/10.37715/rme.v1i2.605>
- Oktasari, Dian Primanita. (2020). The Effect of Liquidity, Leverage and Firm Size of Financial Distress. *East African Scholars Multidisciplinary Bulletin*, 3(9), 293–297. <https://doi.org/10.36349/easmb.2020.v03i09.002>
- Pujiati, H., & Melati, D. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2019). *REMITTANCE : Jurnal Akuntansi Keuangan dan Perbankan*, 1(1), 62–72.
- Putri, & Merkusiwati. (2014). Pengaruh Mekanisem Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(1), 93–106.
- Rodiah, S. R., & Kristanti, F. T. (2021). Analisis Gender Diversity, Corporate Governance, dan Leverage dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Pada Family Business. *E-JURNAL EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS UDAYANA*, 10, 1015–1026. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/index>

- Sandhi, K. (2020). Pengaruh Leverage, Sales Growth, Operating Capacity Dan Likuiditas Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018).
- Septiani, N. M. I., & Dana, I. M. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3110.
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p19>
- Setiawan, D., Oemar, A., & Pranaditya, A. (2017). Pengaruh Laba, Arus Kas, Likuiditas Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Leverage, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di BEI). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa S1 Akuntansi Universitas Pandanaran*, 3(3).
- Simanjuntak, Farida Titik, & Aminah. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *e-Proceeding of Management*, 4(2), 1580–1587.
- Sopian, D., & Rahayu, W. P. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia). *COMPETITIVE Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 1(2).
<https://doi.org/10.31000/competitive.v1i2.240>
- Stephanie, S., Lindawati, L., Suyanni, S., Christine, C., Oknesta, E., & Afiezan, A. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Properti dan Perumahan. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 3(2), 300–310.
<https://doi.org/10.31539/costing.v3i2.1122>
- Widhiadnyana, I. K., & Dwi Ratnadi, N. M. (2019). The impact of managerial ownership, institutional ownership, proportion of independent commissioner, and intellectual capital on financial distress. *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura*, 21(3), 351.
<https://doi.org/10.14414/jebav.v21i3.1233>
- Wulandari, V. S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 8(1), 1–19.
- Yuhartati, Y., & Nurdin. (2023). Pengaruh Sales Growth dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. *Bandung Conference Series: Business and Management*, 3(2), 564–571.
<https://doi.org/10.29313/bcsbm.v3i2.7624>