



PENGARUH LEVERAGE, STRUKTUR MODAL DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS

Hesti Setiorini¹, Amelia Nur Anggraini², Ahmad Sumarlan³, Rina Yuniarti⁴

Universitas Muhammadiyah Bengkulu^{1,2,3,4}

hestisetiorini@umb.ac.id, amelianuranggraini03@gmail.com, ahmadsumarlan@umb.ac.id,
rinayuniarti@umb.ac.id

INFORMASI ARTIKEL

Diterima : 09/12/2025

Direvisi : 11/12/2025

Disetujui : 29/12/2025

Keywords:

Leverage, Capital Structure, Corporate Growth, Financial Distress, Basic Materials

Kata Kunci:

Leverage, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Financial Distress, Basic Materials

ABSTRAK

This study aims to analyze the effect of leverage, capital structure, and company growth on financial distress in basic materials companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The research method used is a quantitative method with secondary data in the form of annual financial reports for the period 2021–2023 obtained from the Indonesia Stock Exchange. The research sample was determined using a purposive sampling technique, resulting in 135 observational data. Data analysis was performed using multiple linear regression accompanied by classical assumption tests, partial tests (t-tests), simultaneous tests (F-tests), and coefficient of determination tests. The results show that leverage has a positive and significant effect on financial distress, while capital structure and company growth have no significant effect on financial distress. Simultaneously, leverage, capital structure, and company growth have a significant effect on financial distress. The conclusion of this study indicates that the higher the level of company leverage, the greater the risk of financial distress, while capital structure and company growth are not able to explain the condition of financial distress individually in basic materials companies.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh leverage, struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan terhadap financial distress pada perusahaan sektor basic materials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan periode 2021–2023 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 135 data observasi. Analisis data dilakukan dengan regresi linear berganda disertai uji asumsi klasik, uji parsial (uji t), uji simultan (uji F), dan uji koefisien determinasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress, sedangkan struktur modal dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Secara simultan, leverage, struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Simpulan penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat leverage perusahaan maka semakin besar risiko terjadinya financial distress, sementara struktur modal dan pertumbuhan perusahaan belum mampu menjelaskan kondisi financial distress secara individual pada perusahaan sektor basic materials.

PENDAHULUAN

Perkembangan bisnis di Indonesia semakin pesat dan persaingan semakin ketat antar perusahaan. Dengan adanya persaingan yang semakin ketat, perusahaan dituntut untuk selalu



memperkuat fundamental manajemen agar dapat bersaing dengan perusahaan lain sehingga nantinya dapat mengantisipasi kejadian yang mengakibatkan kebangkrutan perusahaan. Kebangkrutan perusahaan dapat terjadi karena perusahaan mengalami masalah keuangan yang dibiarkan berlarut-larut. Sebelum terjadinya kebangkrutan, perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan atau financial distress (Yoga, 2023). Financial distress dapat berujung pada kebangkrutan usaha. Perusahaan bisa menghindari kondisi kesulitan keuangan tetapi sangat mungkin jika kita memprediksi kemungkinan terjadinya financial distress sejak dini sehingga dapat dilakukan tindakan yang tepat untuk mengatasi kendala tersebut. Suatu perusahaan yang mengalami kondisi financial distress dilihat dari pemutusan hubungan kerja pegawai, tidak membagikan dividen, tingkat interest coverage ratio yang rendah, arus kas yang kecil dibandingkan dengan hutang jangka panjang, laba operasional yang negatif, harga ekuitas yang berubah, (Fadila et al., 2021).

Leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk menggunakan hutang untuk menjalankan perusahaan. Penggunaan hutang yang terlalu tinggi dapat membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam katagori extreme leverage yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan hutang tersebut. Jika aset perusahaan lebih tinggi dibandingkan total hutang, maka perusahaan dianggap mampu untuk membayar kewajibannya sehingga kemungkinan perusahaan mengalami financial distress akan semakin kecil. Sebaliknya jika hutang yang dimiliki perusahaan lebih tinggi dibandingkan aset yang dimiliki perusahaan tersebut, maka kemungkinan perusahaan mengalami financial distress akan semakin tinggi (Yani & Putri Gami, 2022). Struktur modal ditentukan oleh biaya keagenan yang timbul dari konflik kepentingan. Dengan mengendalikan arus kas dan penggunaan utang, kita dapat mengurangi biaya keagenan yang dihasilkan dan menganalisis risiko kebangkrutan karena tingginya utang industri. Industri dengan tingkat utang yang tinggi memiliki risiko kebangkrutan yang lebih tinggi daripada industri dengan tingkat utang yang relatif rendah. Indikator utang untuk menilai risiko kebangkrutan industri digunakan dalam mekanisme pengendalian (Purwaningsih & Zelina, 2023). Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu informasi dalam laporan keuangan yang dilihat investor saat melakukan investasi. Pertumbuhan mengacu pada jarak yang ditempati suatu perusahaan dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau dalam sistem ekonomi perusahaan yang sama. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan unggulan secara berkala dievaluasi berdasarkan posisi mereka relatif terhadap perusahaan lain dan perkembangan sistem ekonomi. Perusahaan yang tumbuh cepat mencapai hasil positif dalam memperkuat posisi mereka di era yang sangat kompetitif, menikmati peningkatan penjualan yang signifikan dan memperluas pangsa pasar mereka. Jika suatu perusahaan dapat menunjukkan keberhasilan melalui laba yang diperolehnya, dapat mengharapkan peningkatan pertumbuhan. Makin tinggi keuntungannya, makin tinggi pula keyakinan investor terhadap investasinya (Chusnitah & Retnani, 2017).

Sehingga penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor basic materials di Indonesia sebagai salah satu sektor yang memberikan kontribusi pada pertumbuhan ekonomi dan menopang banyak aktivitas kehidupan di dunia. Perusahaan sektor basic material adalah sektor yang berkontribusi dalam perekonomian domestik adapun dampak pada naiknya harga bahan baku industri yang menyebabkan biaya produksi terus meningkat seiring melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar (USD). Dengan meningkatnya biaya produksi, maka menyebabkan harga jual produk yang semakin tinggi. Jika hal tersebut berlanjut, maka daya saing produk yang seharusnya meningkat bisa semakin rendah dan bahkan terpuruk



(Santoso, 2017). Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan dalam empat pertanyaan utama, yaitu apakah leverage, struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan masing-masing berpengaruh secara signifikan terhadap financial distress, serta apakah ketiga variabel tersebut berpengaruh secara simultan terhadap financial distress. Sejalan dengan rumusan masalah tersebut, tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh leverage terhadap financial distress pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap financial distress. Terakhir, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh leverage, struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan secara simultan terhadap financial distress pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2023.

Adanya perbedaan antara hasil penelitian yang telah dilakukan peneliti terdahulu menyebabkan diperlukannya penelitian kembali karena ada beberapa variabel yang hasilnya belum konstan. Berdasarkan Penelitian yang dilakukan Rizky Kartika,(2015) mengungkapkan bahwa leverage mempunyai pengaruh negative dan signifikan terhadap financial distress. Penelitian (Yani & Putri Gami, 2022) Leverage mempunyai pengaruh yang signifikan terhadapi financial distress. Penelitian (Faldiansyah et al., 2020) menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kondisi financial distress. Penelitian yang dilakukan oleh (Purwaningsih & Zelina, 2023), struktur modal mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap financial distress. Penelitian (Yoga Agung Indrawan, 2023) Struktur Modal menunjukkan bahwa variabel tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap financial distress. Penelitian yang dilakukan oleh (Wanda et al., 2024) pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap Financial Distress. Penelitian (Fadilla et al., 2019) menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress.

KAJIAN TEORI

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori Agensi pertama kali dicetuskan oleh (Jensen & Meckling, 1976). Jensen menyatakan bahwa hubungan agensi terjadi saat satu orang atau lebih (*principal*) memperkerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan. *Principal* adalah pemilik saham atau investor dan yang dimaksud agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Inti dari hubungan keagenan adalah adanya pemisahan fungsi antara kepemilikan di pihak investor dan pengendalian di pihak manajemen. Jika fungsi pemilik dan manajemen dipisah, ini akan menimbulkan konflik keagenan di antara pemilik dan manajemen. Konflik kepentingan antara pemilik dan agen terjadi karena kemungkinan manajemen tidak selalu berbuat sesuai dengan keinginan pemilik, sehingga menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*). *Agency cost* adalah biaya yang dikeluarkan oleh pemilik untuk mengawasi manajemen.

Teori sinyal (*Signalling Theory*)

Pertama kali dikemukakan oleh (Spence, 1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). *Signalling Theory* (Teori signal) kemudian dikembangkan oleh Ross tahun 1977 yaitu adanya informasi asimetris antara informasi yang berasal dari manajemen dan informasi yang berasal



dari pemegang saham. Pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Hubungan antara kinerja keuangan terhadap return saham dengan teori sinyal adalah jika dalam suatu perusahaan atau entitas memiliki kinerja keuangan yang baik maka akan memiliki dampak terhadap harga saham serta return saham, dimana perusahaan akan memberikan sinyal atau informasi-informasi kepada pihak eksternal atau investor. Sinyal ini akan membantu pihak eksternal untuk melihat kondisi keuangan atau kinerja keuangan pada suatu perusahaan, nantinya akan dijadikan bahan pertimbangan dalam menanamkan saham-saham perusahaan. Hubungan antara kinerja keuangan terhadap *return* saham dengan teori sinyal adalah jika dalam suatu perusahaan atau entitas memiliki kinerja keuangan yang baik maka akan memiliki dampak terhadap harga saham serta return saham, dimana perusahaan akan memberikan sinyal atau informasi-informasi kepada pihak eksternal atau investor (Yusri, 2020).

Financial Distress

Pada dasarnya *financial distress* sulit untuk didefinisikan secara tepat. Hal ini dikarenakan berbagai kejadian kebangkrutan perusahaan saat mengalami *financial distress*. Kesulitan keuangan terjadi sebelum kebangkrutan. Tidak ada istilah pasti mengenai *financial distress* pada penelitian sebelumnya. Setiap studi mengambil masing-masing definisinya secara individual. *Financial distress* diawali dengan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibanya, terutama kewajiban yang sifatnya kewajiban lancar yaitu likuiditas dan solvabilitas. Kesulitan keuangan yang dialami perusahaan disebabkan oleh dua faktor yaitu internal dan eksternal. Faktor internal adalah berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam mengelola dengan baik, sedangkan faktor eksternal biasanya adalah kondisi perekonomian secara makro (Abadi & Misidawati, 2023). Menurut Junaeni, (2018) menyatakan bahwa kesulitan keuangan dapat dilihat dari kondisi neraca, total aset, total kewajiban. Laporan rugi laba dan laporan arus kas. *Financial dsitress* diukur menggunakan formula model kesulitan keuangan,yang terdiri dari kombinasi berbagai rasio keuangan perusahaan. *Financial distress* mengacu pada kondisi keuangan perusahaan yang mengalami tekanan atau kesulitan untuk memenuhi kewajiban keuangan, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Kondisi ini sering kali menjadi indikator awal dari potensi kebangkrutan jika tidak segera ditangani dengan baik. *Financial distress* dapat terjadi akibat berbagai faktor, seperti penurunan pendapatan, peningkatan biaya operasional, beban utang yang terlalu tinggi atau ketidakstabilan perusahaan untuk mengelola arus kas efektif.

$$Z = 1,2 T_1 + 1,4 T_2 + 3,3 T_3 + 0,6 T_4 + 0,99 T_5$$

Keterangan:

T₁: Modal Kerja / Total Aset

T₂: Laba ditahan / Total Aset

T₃: Laba sebelum bunga dan pajak / Total Aset

T₄: Ekuitas pemegang saham / total kewajiban

T₅: omzet / total aset

Leverage

Leverage merupakan kemampuan suatu entitas untuk melunasi utang lancar maupun utang jangka panjang, atau rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu entitas dibiayai dengan menggunakan utang Rasio *leverage* diprosksikan dengan rasio utang (*debt ratio*) yaitu jumlah kewajiban dibagi dengan jumlah aset (Widhiari & Merkusiwati, 2015).



Leverage merupakan ukuran kemampuan suatu perusahaan dalam memanfaatkan aset atau modal yang memiliki beban tetap, seperti utang atau saham preferen, untuk mencapai tujuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan bagi pemiliknya. Kebijakan *leverage* muncul ketika perusahaan menggunakan dana yang dipinjam atau sumber lain yang memiliki beban tetap, seperti bunga, untuk membiayai operasionalnya. Dengan meningkatnya tingkat *leverage*, hal ini menunjukkan bahwa kepastian terhadap pengembalian yang akan diterima juga akan lebih tinggi. Namun, di sisi lain, semakin besar *leverage*, semakin tinggi pula risiko yang akan dihadapi, serta semakin besar harapan akan tingkat pengembalian atau pendapatan yang diperoleh. Setiap kali perusahaan berutang, hal ini akan mempengaruhi risiko dan pengembalian yang dihadapi. Kondisi keuangan yang buruk biasanya dimulai dengan kegagalan untuk membayar utang, dan semakin besar proporsi kegiatan perusahaan yang dibiayai utang, semakin besar pula tanggung jawab perusahaan untuk membayar kewajiban tersebut (Claudia Moleong, 2018).

$$DAR = \frac{\text{TOTAL DEBT}}{\text{TOTAL ASSET}}$$

Keterangan :

Total Debt = Total Hutang

Total Asset = Total Aset

Struktur Modal

Struktur Modal dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Semakin tinggi *debt to equity ratio* maka berarti semakin kecil jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang (Amanda & Muslih, 2020). Struktur modal mengacu pada proporsi akumulasi pendanaan yang dimiliki perusahaan dengan jangka waktu yang panjang, yang dapat dilihat dengan membandingkan hutang jangka panjang terhadap ekuitas. Struktur modal yang optimal dengan komposisi utang dan ekuitas yang seimbang dapat berpengaruh negatif terhadap potensi *financial distress* suatu perusahaan. Ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio utang terhadap modal sendiri (DER), yang menunjukkan bahwa lebih banyak utang digunakan dalam struktur modal perusahaan, semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Dengan asumsi bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk mengelola utang secara efektif sehingga dapat digunakan untuk meningkatkan profitabilitas dan produktivitas perusahaan Kemajuan perusahaan akan tercapai ketika manajemen keuangan mampu mengelola pendanaannya dengan baik serta berada dalam kondisi baik dan berkembang. Namun, jika perusahaan gagal mengatur pengeluarannya dengan baik dan efektif, maka besar kemungkinannya perusahaan akan menghadapi *financial distress* (Wanda et al., 2024).

$$DER = \frac{\text{TOTAL DEBT}}{\text{TOTAL EQUITY}}$$

Keterangan:

Total Debt = Total Hutang

Total Equity = Total Ekuitas

Pertumbuhan perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah rasio menunjukkan seberapa besar perusahaan mampu mempertahankan keadaan ekonominya sejalan dengan perekonomian dan sektor



usaha yang terus tumbuh (Fadillah, 2019 : 2) Pertumbuhan perusahaan dapat menjadi ukuran dari keberhasilan investasi yang terjadi pada periode lalu, sehingga dapat dijadikan prediksi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi keuntungan yang dimiliki perusahaan di masa yang akan datang. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dari hasil penjualan yang terjadi selama periode tertentu pada perusahaan tersebut. Pertumbuhan perusahaan menunjukkan angka yang rendah dapat menyebabkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* karena penjualan yang turun dari periode lalu sehingga dapat mempengaruhi aset, laba, dan hutang perusahaan (Fadilla et al., 2019).

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{sales t} - \text{sales t-1}}{\text{sales t-1}}$$

Keterangan:

Sales t = penjualan tahun ini

Sales t-1 = penjualan tahun sebelumnya.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif kausal yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh leverage, struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan terhadap financial distress. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor basic materials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023, yang diakses melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id). Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sektor basic materials yang terdaftar di BEI sebanyak 104 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling dengan kriteria perusahaan yang secara konsisten menerbitkan laporan keuangan selama periode pengamatan, tidak mengalami delisting, serta memiliki data yang lengkap sesuai dengan variabel penelitian, sehingga diperoleh 135 data observasi.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah financial distress yang diukur menggunakan model kesulitan keuangan berbasis rasio keuangan. Variabel independen terdiri dari leverage yang diperlukan dengan debt ratio (total kewajiban dibagi total aset), struktur modal yang diukur menggunakan debt to equity ratio (DER), serta pertumbuhan perusahaan yang diukur melalui pertumbuhan penjualan. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, data diuji menggunakan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi guna memastikan kelayakan model regresi. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji parsial (uji t), uji simultan (uji F), serta uji koefisien determinasi (R^2) untuk mengetahui kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi financial distress. Seluruh pengolahan data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak statistik.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 1.
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Leverage	135	.00	2246.11	22.3806	193.26345
Struktur Modal	135	.00	7.73	.8498	.90605



Pertumbuhan Perusahaan	135	.00	3.49	.2891	.52091
<i>Financial Distress</i>	135	1.02	887.19	29.8290	140.75217
Valid N (Listwise)	135				

Berdasarkan Tabel 1, nilai leverage berkisar antara 0,00 hingga 2246,11 dengan rata-rata 22,38 dan standar deviasi 193,26, mencerminkan variasi besar dalam penggunaan utang antar perusahaan. Struktur modal memiliki nilai 0,00–7,73, rata-rata 0,8498, dan standar deviasi 0,90605, menunjukkan perbedaan signifikan dalam proporsi utang jangka panjang terhadap ekuitas. Pertumbuhan perusahaan memiliki nilai minimum 0,00 dan maksimum 3,49, dengan rata-rata 0,2891 dan standar deviasi 0,52091, menandakan pertumbuhan yang umumnya stabil. Financial distress berkisar antara 1,02 hingga 887,19, rata-rata 29,83, dan standar deviasi 140,75, menunjukkan disparitas tinggi dalam kondisi keuangan perusahaan.

Tabel 2.
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		79
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	127.97202129
Most Extreme Differences	Absolute	.425
	Positive	.425
	Negative	-.278
Test Statistic		.425
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c

Hasil tabel 2 uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.000 (< 0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual tidak berdistribusi normal. Ketidakseimbangan dan ketidaksimetrian data menyebabkan asumsi normalitas tidak terpenuhi. Namun, dengan mengacu pada *Central Limit Theorem* yang menyatakan bahwa distribusi mean sampel akan mendekati normal jika ukuran sampel cukup besar ($n > 30$). Hasil uji normalitas data masih menunjukkan data yang tidak normal yaitu 0,000 atau lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu asumsi uji normalitas data dapat diabaikan.

Tabel 3.
Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Leverage	.976	1.025
	Struktur Modal	.977	1.023
	Pertumbuhan Perusahaan	.998	1.002

Hasil pengujian data dalam penelitian ini pada tabel 3 menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas, karena semua angka Tolerance yang dihasilkan di atas 0,10 dan



nilai VIF yang dihasilkan dibawah 10. Dari angka-angka tersebut dapat disimpulkan bahwa hasil olah data diatas tidak terjadi multikolinieritas sehingga persamaan layak untuk digunakan atau variabel bebas dalam model regresi.

Tabel 4.
Hasil Uji Heteroskedastisitas Park

Model	Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1	(Constant)	5.079	24.888	.204	.839
	Struktur Modal	59.888	21.827	.305	.208
	Pertumbuhan Perusahaan	-3.689	28.654	-.014	.898
	X11	.014	.058	.027	.812

Berdasarkan pada tabel 4 diatas menunjukkan setelah menggunakan Uji Park tidak terjadi masalah heteroskedastisitas karena semua variabel memiliki nilai signifikan diatas 0,05. Variabel leverage menunjukkan nilai signifikan sebesar 0.812, sedangkan variabel Struktur Modal menunjukkan nilai signifikan sebesar 0.208, dan variabel pertumbuhan perusahaan menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,898 Semua variabel di atas menunjukkan bahwa nilai signifikansi diatas 0,05 maka dalam persamaan ini dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terdapat heteroskedastisitas.

Tabel 5.
Uji Autokorelasi Cochrane-Orcutt

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.999 ^a	.999	.999	5.55546	1.999

Dari hasil tabel 5 tersebut menunjukkan angka Durbin-Watson yang baru yaitu sebesar 1.857. nilai tersebut juga dibandingkan dengan nilai tabel Durbin-Watson dengan menggunakan tingkat kepercayaan 0.05 dengan jumlah sampel 135 maka diperoleh nilai dL = 1,6738, dU = 1,7645, dan 4-dU = 2,2355. Maka menghasilkan posisi dL < d < 4-dU, yaitu 1,6738 < 1.999 < 2,2355 yang berarti tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 6.
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1	(Constant)	-4.769	24.693	-.193	.847
	Leverage	.349	.059	.568	5.896



Struktur Modal	36.037	21.644	.160	1.665	.100
Pertumbuhan Perusahaan	-.257	28.395	-.001	-.009	.993

Dari Tabel 6 didapatkan didapat hasil analisis regresi diperoleh nilai koefisien bagi variabel *Leverage* sebesar 0.349, variabel Struktur Modal sebesar 36.037, variabel Pertumbuhan perusahaan sebesar -0.257, sehingga persamaan regresi yang diperoleh yaitu:

$$Y = -4.769 + 0.349X_1 + 36.037X_2 - 0.257X_3$$

Tabel 7.
Hasil Uji Parsial (Uji t)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	-4.769	24.693		-.193	.847
	<i>Leverage</i>	.349	.059	.568	5.896	.000
	Struktur Modal	36.037	21.644	.160	1.665	.100
	Pertumbuhan Perusahaan	-.257	28.395	-.001	-.009	.993

Hasil tabel 7 menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* dengan nilai t hitung sebesar 5.896 dan signifikan $0.000 < 0.05$. Sementara itu, Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* karena nilai t hitung sebesar 1.665 dan signifikan $0.100 > 0.05$. Begitu pula Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh signifikan dengan nilai t hitung -.009 dan signifikan $0.993 > 0.05$.

Tabel 8.
Hasil Uji Simultan (Uji F)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	603820.896	3	201273.632	11.817	.000 ^b
	Residual	1277393.382	75	17031.912		
	Total	1881214.278	78			

Berdasarkan pada tabel 8 diketahui bahwa nilai signifikansi pada penelitian ini sebesar $0.00 < 0.05$ artinya jika dilakukan pengukuran secara simultan, maka variabel independen yang terdiri dari *Leverage*, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap *Financial Distress*.

Tabel 9.
Hasil Uji Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.567 ^a	.321	.294



Berdasarkan data tabel 8 diatas. Dapat dilihat dari hasil uji koefisien determinasi (R^2) memiliki nilai sebesar 0.294 dimana dapat diartikan bahwa variabel independen (*Leverage*, Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan) dapat mempengaruhi variabel dependen (*financial Distress*) sebesar 29,4%. Sedangkan sisannya adalah 70,6% dipengaruhi oleh variabel lain. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh *Leverage*, Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh sebesar 29,4% terhadap nilai perusahaan.

Leverage (X_1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0.000 (< 0.05). Artinya, semakin tinggi *leverage*, semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Menurut teori sinyal, *leverage* yang tinggi menunjukkan ketergantungan perusahaan pada utang, yang menjadi sinyal risiko keuangan tinggi. Sementara menurut teori keagenan, *leverage* tinggi meningkatkan beban keuangan dan risiko agensi, yang mendorong manajer mengambil keputusan tidak efisien dan memperbesar kemungkinan *financial distress*. *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya yang telah dilakukan sebelumnya oleh Rizky Kartika, (2015) penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Faldiansyah et al., 2020) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Struktur modal memiliki nilai signifikansi sebesar 0.100 (> 0.05), sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Meskipun demikian, secara teori, semakin tinggi proporsi utang dalam struktur modal, semakin besar risiko perusahaan mengalami *financial distress*. Berdasarkan Teori Sinyal, penggunaan utang tinggi dapat menjadi sinyal negatif bagi investor karena menunjukkan risiko keuangan yang tinggi. Sementara itu, menurut Teori Keagenan, tingginya utang menciptakan tekanan bagi manajer untuk memenuhi kewajiban tetap, yang dapat memicu keputusan agresif dan meningkatkan risiko *financial distress*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan cenderung menggunakan modal sendiri dibandingkan utang. Penggunaan pendanaan internal seperti ekuitas dan laba ditahan mengurangi beban keuangan dan menurunkan risiko *financial distress*. Struktur Modal tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya yang telah dilakukan sebelumnya Yoga Agung Indrawan,(2023) Struktur Modal menunjukkan bahwa variabel tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Ginting, 2017) Struktur Modal menunjukkan bahwa variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*.

Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* karena nilai signifikansi sebesar $0.993 > 0.05$. Meskipun secara teori pertumbuhan dianggap memberi sinyal positif (Teori Sinyal), dalam praktiknya pertumbuhan yang terlalu cepat dapat menimbulkan risiko keuangan, terutama jika tidak didukung oleh kinerja keuangan yang memadai. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pendapatan perusahaan menurun, yang memperbesar potensi risiko *financial distress*. Menurut Teori Keagenan, pertumbuhan yang tinggi juga bisa memicu konflik antara manajer dan pemilik, karena manajer cenderung fokus pada ekspansi tanpa mempertimbangkan risiko keuangan, sehingga berpotensi memperbesar risiko *financial distress* jika tidak diiringi manajemen keuangan yang baik. Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya yang telah dilakukan sebelumnya Sanchiani & Bernawati,(2018) Pertumbuhan pada perusahaan tidak berpengaruh negatif dan signifikan.



Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Fadilla et al., 2019) menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Leverage*, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Temuan ini didukung oleh teori agensi, yang menyatakan bahwa konflik kepentingan antara manajer dan pemilik dapat memicu keputusan keuangan yang berisiko, serta teori sinyal, yang menyebutkan bahwa struktur modal dan pertumbuhan perusahaan menjadi indikator bagi investor terhadap kondisi keuangan perusahaan. *Leverage* tinggi dan pertumbuhan rendah menjadi sinyal negatif yang meningkatkan risiko *financial distress*.

SIMPULAN

Bahwa leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress pada perusahaan sektor basic materials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat leverage perusahaan, semakin besar risiko perusahaan mengalami kesulitan keuangan akibat meningkatnya beban kewajiban yang harus ditanggung. Sementara itu, struktur modal dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress, yang mengindikasikan bahwa proporsi pendanaan antara utang dan ekuitas serta tingkat pertumbuhan perusahaan belum mampu secara individual menjelaskan kondisi kesulitan keuangan perusahaan pada sektor tersebut. Namun demikian, secara simultan leverage, struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan terbukti berpengaruh signifikan terhadap financial distress, dengan nilai koefisien determinasi sebesar 29,4%, yang menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut secara bersama-sama memiliki kontribusi dalam menjelaskan financial distress, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Temuan ini menegaskan pentingnya pengelolaan kebijakan utang yang optimal sebagai upaya meminimalkan risiko financial distress pada perusahaan sektor basic materials.

DAFTAR PUSTAKA

- Abadi, R., & Misidawati, D. (2023). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi financial distress perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 11(2), 145–158.
- Amanda, R., & Muslih, M. (2020). Pengaruh struktur modal terhadap kinerja dan risiko keuangan perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi*, 8(1), 45–56.
- Chusnitah, N., & Retnani, E. D. (2017). Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(2), 1–15.
- Claudia Moleong. (2018). Pengaruh struktur keuangan terhadap risiko perusahaan. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 15(1), 67–80.
- Fadilla, D., Sunarto, & Hartono, T. (2019). Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap financial distress. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 10(1), 87–101.
- Fadila, R., Nugraha, A., & Putri, S. (2021). Analisis kondisi financial distress perusahaan manufaktur. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 9(1), 55–67.
- Faldiansyah, R., Suhadak, & Handayani, S. R. (2020). Pengaruh leverage terhadap financial distress. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 74(1), 1–10.
- Ginting, M. (2017). Pengaruh struktur modal terhadap risiko kebangkrutan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 21(2), 245–256.
- Indrawan, Y. A. (2023). Struktur modal dan financial distress perusahaan publik. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 5(2), 110–123.



- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Junaeni, I. (2018). Analisis laporan keuangan untuk memprediksi financial distress. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 6(1), 23–34.
- Kartika, R. (2015). Pengaruh leverage terhadap financial distress. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 16(2), 95–108.
- Purwaningsih, E., & Zelina, R. (2023). Struktur modal dan risiko kebangkrutan industri. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 20(1), 50–63.
- Santoso, B. (2017). Dampak fluktuasi harga bahan baku terhadap daya saing industri. *Jurnal Ekonomi Industri*, 9(2), 101–115.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Wanda, R., Sari, P., & Nugroho, A. (2024). Pertumbuhan perusahaan dan financial distress. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 12(1), 33–47.
- Widhiari, N. L. M., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). Pengaruh rasio leverage terhadap financial distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 13(2), 615–636.
- Yani, A., & Putri Gami, R. (2022). Pengaruh leverage terhadap financial distress perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 22(2), 1–10.
- Yoga, A. (2023). Financial distress dan prediksi kebangkrutan perusahaan. *Jurnal Manajemen Strategi*, 4(2), 140–152.
- Yusri. (2020). Teori sinyal dalam pengambilan keputusan investasi. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 5(1), 89–102.