

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN  
BIAYA AGENSI TERHADAP FINANCIAL DISTRESS  
(Studi Kasus Pada Perusahaan Consumer Goods Sub Industri Yang Terdaftar  
Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023)**

**Vica Fania Praditya Azzahra<sup>1)</sup>, Ovi Itsnaini Ulynnuha<sup>2)</sup>**

<sup>1</sup>Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Surakarta

E-mail: [B200210095@student.ums.ac.id](mailto:B200210095@student.ums.ac.id)

<sup>2</sup>Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Surakarta

E-mail: [oiu368@ums.ac.id](mailto:oiu368@ums.ac.id)

***Abstract***

*This study aims to analyze the effect of capital structure, sales growth, and agency costs on financial distress in companies. An unbalanced capital structure can increase the risk of bankruptcy, while stable sales growth has the potential to reduce financial pressure. On the other hand, high agency costs can end the company's financial condition by increasing the conflict of interest between managers and shareholders. The objects of this study are consumer goods companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2021-2023 period, selected using quantitative research methods with multiple linear regression analysis techniques. The sample of this study was 117 companies. The results of the study indicate that capital structure and sales growth have a significant effect on financial distress. The agency cost variable has no effect on financial distress. This study provides encouragement for management in managing financial policies to avoid the risk of bankruptcy.*

***Keywords :*** *Capital Structure, Sales Growth, Agency Costs, Financial Distress, Financial Management.*

## **1. PENDAHULUAN**

Dalam beberapa tahun terakhir, perekonomian dunia berkembang pesat. Kemajuan yang sangat pesat ini disebabkan oleh meluasnya globalisasi yang meluas ke seluruh dunia. Perusahaan-perusahaan yang kuat dan berpengalaman akan semakin memperoleh manfaat dari dampak globalisasi yang luas. Di sisi lain, akan sulit bagi start-up dan perusahaan dalam negeri untuk bersaing dengan perusahaan asing, serta usaha kecil dan menengah akan berada dalam krisis bisnis. Di era globalisasi saat ini, ada persaingan bisnis yang semakin ketat. Persaingan ini memengaruhi pertumbuhan ekonomi nasional dan internasional. Kondisi ekonomi global yang tidak selalu stabil berdampak pada masalah pertumbuhan ekonomi nasional, terutama kemampuan dunia usaha untuk mengembangkan usaha dan mempertahankan kegiatan usahanya. Kondisi perekonomian Indonesia yang sering tidak stabil meningkatkan risiko financial distress bagi suatu perusahaan (Purba dkk, 2024).

Tingginya resiko suatu perusahaan dipengaruhi oleh situasi perekonomian Indonesia yang tidak menentu. Perusahaan yang tidak mampu menahan penurunan perekonomian suatu negara akan mengalami kegagalan, hal ini ditunjukkan dengan Financial distress dan kebangkrutan. Financial distress atau sering dikenal dengan kesulitan keuangan menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban pembayarannya. Informasi tentang kesulitan tersebut sangat penting bagi perusahaan, Jika manajemen mengenali kesulitan keuangan perusahaan sejak dini, mereka mungkin dapat mengambil langkah proaktif untuk mencegah situasi yang pada akhirnya dapat menyebabkan kebangkrutan. Hingga saat ini, perusahaan yang terdaftar di BEI masih dalam proses delesting. Perusahaan yang gagal secara finansial atau ekonomi karena tidak dapat mempertahankan kelangsungan perusahaan dapat menjadi sumber

ketidakstabilan perekonomian. Keruntuhan perekonomian dapat terjadi jika pendapatan dan pengeluaran tidak sejalan. Bencana keuangan terjadi karena perusahaan tidak dapat membayar utang yang telah mencapai batas waktunya. Iklim perekonomian yang tidak dapat di prediksi ini mungkin mempengaruhi bisnis di Indonesia, terutama bisnis produk konsumen (Purba dkk, 2024).

Fenomena financial distress yang terjadi di Indonesia yaitu pada tahun 2023, beberapa perusahaan consumers goods di Indonesia mengalami tekanan finansial yang cukup berat. Salah satu contohnya adalah PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR), yang melaporkan penurunan laba bersih sebesar 10,5%, menjadi Rp 4,8 triliun dari Rp 5,3 triliun pada tahun sebelumnya. Penurunan ini dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk peningkatan biaya operasional dan persaingan yang semakin ketat di pasar barang konsumen (Bisnis.com). PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) juga mengalami penurunan laba sebesar 13,95%, dari Rp 1,10 triliun pada tahun 2022 menjadi Rp 950,64 miliar pada tahun 2023. Penurunan ini disebabkan oleh berbagai faktor, termasuk kenaikan biaya bahan baku dan tekanan dari produk-produk pesaing (Katadata). Namun, ada beberapa perusahaan yang masih bisa bertahan. Misalnya, PT Mayora Indah Tbk (MYOR) memproyeksikan peningkatan laba bersih sebesar 7,2% menjadi Rp 3,47 triliun sepanjang tahun 2024, berkat kenaikan penjualan dan efisiensi operasional (Bisnis.com). Meskipun beberapa perusahaan menghadapi kesulitan keuangan, ada yang berhasil bertahan dan bahkan mengalami pertumbuhan di tengah tantangan ekonomi yang dihadapi.

Berdasarkan fenomena yang telah diuraikan diatas, terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kondisi financial distress suatu perusahaan diantaranya: struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan biaya agensi. Struktur modal adalah kombinasi antara hutang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasinya (Jemani & Erawati, 2020). Secara umum, ada dua cara untuk metode pembiayaan yaitu utang dan ekuitas. Utang dibedakan menjadi utang jangka pendek dan utang jangka panjang. Pentingnya struktur modal adalah berkaitan dengan keuangan perusahaan. Menurut penelitian Handayani, N (2020) Suatu perusahaan berada dalam kondisi yang baik jika mengelola sumber daya keuangannya dengan baik. Namun, jika Perusahaan tidak mengelola sumber keuangan dengan baik, perusahaan akan menghadapi Financial distress. Penelitian yang dilakukan oleh (Audina & HS, 2019) menunjukkan bahwa variable struktur modal berdampak positif dan signifikan terhadap financial distress, hal ini disebabkan karena peningkatan rasio utang jangka panjang terhadap modal perusahaan berbanding lurus dengan peningkatan risiko dan probabilitas perusahaan mengalami kesulitan keuangan (financial distress). Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Akmalia (2020) menunjukkan bahwa variable struktur modal tidak berpengaruh pada financial distress.

Penelitian ini menggunakan tingkat pertumbuhan penjualan sebagai indikator untuk menilai potensi kesulitan keuangan (financial distress) pada perusahaan (Sitanggung dkk., 2021). Pertumbuhan penjualan adalah persentase yang menunjukkan peningkatan atau penurunan penjualan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan penjualan merupakan indikator penting yang mencerminkan kesehatan keuangan dan prospek masa depan perusahaan. Perusahaan dengan penjualan yang stabil memiliki keunggulan kompetitif dalam hal akses ke pendanaan dan kemampuan untuk menanggung beban tetap. Dibandingkan dengan perusahaan yang tidak stabil, perusahaan yang memiliki penjualan stabil mempunyai lebih banyak kesempatan yang lebih baik untuk mendapatkan pinjaman lebih banyak dan menanggung beban tetap yang lebih besar (Sitanggung dkk., 2021). Penelitian yang dilakukan Lise Roswati Rochemdi & Nuryaman (2022) menunjukkan sales growth berpengaruh terhadap financial distress. Hal ini menunjukkan bahwa naik turunnya sales growth maka akan berdampak kepada pendapatan, apabila sales growth menurun pendapatan akan mengalami penurunan maka dapat memicu terjadinya financial distress. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Azmi Andira Hasty & Nursiam (2023) menunjukkan sales growth tidak berpengaruh terhadap financial distress, yang berarti bahwa

tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi atau rendah tidak menentukan apakah perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Ini berarti bahwa tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan bukanlah acuan utama dalam memprediksi kesulitan keuangan, karena perusahaan biasanya lebih fokus untuk mendapatkan keuntungan guna menghindari kondisi financial distress.

Biaya agensi merupakan biaya yang dikeluarkan oleh prinsipal untuk memantau dan mengatur kinerja lembaga guna memastikan kinerja lembaga tersebut sejalan dengan tujuan perusahaan. Dalam teori ini, kontrak kerja disusun dengan melibatkan kedua belah pihak untuk memberikan layanan yang sesuai dengan kepentingan klien. Prinsipal memberikan atau menyerahkan sumber daya kepada agen dengan harapan bahwa agen akan mengelola sumber daya tersebut. Biaya agensi adalah pengeluaran yang wajar untuk memastikan kelancaran operasional perusahaan. Namun, biaya agensi yang tinggi dapat berakibat negatif pada keuangan perusahaan dan bahkan menyebabkan financial distress. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk mengelola biaya agensi secara efektif dengan menerapkan strategi yang tepat dan tata kelola perusahaan yang baik (Apriani, 2022). Kesalahan dalam pengambilan keputusan oleh agen dapat menyebabkan kerugian bagi perusahaan, termasuk secara finansial (Sari, 2024). Menurut Resha & Soedaryono (2024) Biaya agensi memberikan insentif yang berharga kepada manajemen. Manajemen perusahaan menerima semakin banyak insentif. Oleh karena itu, ketika para pemimpin bisnis mengeluarkan uang semata-mata untuk keuntungan mereka sendiri, kemungkinan mereka mengalami kesulitan keuangan semakin besar. Penelitian yang dilakukan oleh Putri & NR (2020) menunjukkan bahwa biaya agensi berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini terjadi karena adanya pemisahan antara pihak yang memiliki perusahaan (pemilik) dan pihak yang menjalankan perusahaan (manajemen). Pemegang saham harus menanggung biaya ini untuk memastikan bahwa manajemen bertindak demi kepentingan terbaik mereka.

Berdasarkan uraian diatas, tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan, biaya agensi terhadap financial distress pada perusahaan consumers goods.

### **Teori Sinyal (Signalling Theory)**

Teori sinyal (signaling theory) pertama kali diperkenalkan oleh Spence tahun 1973. Teori sinyal adalah suatu konsep di mana pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan informasi yang relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan tindakannya berdasarkan pemahaman mereka terhadap sinyal yang diterima (Andari, 2023). Teori Sinyal adalah teori yang menjelaskan mengapa suatu perusahaan ingin memberikan informasi tentang kondisi perusahaan kepada pengguna laporan keuangan dalam bentuk sinyal positif atau negatif. Tujuan dari memberikan informasi ini diharapkan dapat membantu investor membuat keputusan investasi (Rachmawati, 2020).

### **Teori Agensi**

Teori agensi dibuat oleh Jensen & Meckling pada tahun 1976, Menurut teori ini, ada hubungan kontrak atau perikatan antara agen yang mengelola operasi perusahaan dan pemilik perusahaan (principal). Agen atau manajer bertindak sebagai yang memberikan jasa dan pelayanan kepada principal untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Di sisi lain, principal juga akan memberikan kepada agen wewenang untuk membuat keputusan dan bertanggung jawab atas tindakan mereka (Larasati & Wahyudin, 2019).

### **Financial Distress**

Menurut Ginanjar dan Rahmayani (2021) Financial distress adalah keadaan keuangan perusahaan yang buruk karena masalah keuangan sebelumnya yang membawa perusahaan ke tahap kebangkrutan atau likuidasi. Kebangkrutan akan terjadi ketika bisnis menemukan bahwa laju pengembaliannya lebih sederhana dari pada biaya penuh yang harus ditimbulkan dalam jangka panjang. Laporan moneter dapat digunakan sebagai alat estimasi untuk menentukan

masalah moneter organisasi. Data tentang financial distress, pelaksanaan, dan perubahan posisi keuangan dapat diperoleh dari laporan moneter yang didistribusikan, dan dapat membantu dalam pengambilan keputusan yang optimal (Hendrawan et al., 2022).

### **Struktur Modal**

Struktur modal merupakan pendanaan permanen yang terdiri atas saham preferen, utang jangka panjang, dan modal pemegang saham. Struktur modal diartikan sebagai suatu perbandingan atau perimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan untuk mendapatkan perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri (Astika et al., 2019). Struktur modal adalah suatu gambaran dari proporsi finansial perusahaan yang menunjukkan bagaimana modal perusahaan terbagi antara utang dan modal sendiri (Amalia & Khuzaini, 2021).

Penelitian yang dilakukan Frizka Fadilla (2019) menunjukkan bahwa secara simultan struktur modal (DER) berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Namun pada penelitian Suniah dan Vinola Herawati (2020) hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap Financial Distress dan struktur corporate governance yang memoderasi ternyata memperlemah hubungan struktur modal dengan Financial Distress sedangkan struktur modal, sales growth, pergantian CEO tidak berpengaruh terhadap Financial Distress. Berdasarkan penjelasan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Struktur Modal berpengaruh terhadap Financial Sistress

### **Pertumbuhan Penjualan**

Pertumbuhan penjualan adalah salah satu indikator dari kesulitan keuangan yang akan datang. Apabila penjualan pada perusahaan semakin menurun maka resiko kesulitan keuangan ada semakin meningkat (Purba, 2024). Rasio pertumbuhan mengarah pada kemampuan suatu perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonomi perusahaan ditengah pertumbuhan ekonomi dan sektor usaha yang dimiliki (Pusvikasari, 2022). Peningkatan dan perubahan hasil penjualan perusahaan yang meningkat setiap tahun menunjukkan meningkatnya pertumbuhan penjualan. Peningkatan pertumbuhan penjualan membuktikan apabila suatu perusahaan mampu mencapai tujuan perusahaan yang telah ditetapkan selama satu periode (Amanda dan Tasman 2019).

Namun pada beberapa penelitian sebelumnya oleh Hanafi & Supriyadi (2018), Annisa et.al (2021) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress. berbeda dengan penelitian dilakukan oleh Lise Roswati Rochemdi & Nuryaman (2022) menunjukkan sales growth berpengaruh terhadap financial distress. Berdasarkan penjelasan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap financial distress

### **Biaya Agensi**

Biaya agensi adalah pengeluaran yang dikeluarkan oleh pemilik perusahaan (principal) untuk memastikan bahwa agen (manajer) bertindak demi kepentingan terbaik perusahaan. Manajer, yang bertindak sebagai agen bagi pemilik perusahaan (principal), berpotensi menyalahgunakan sumber daya perusahaan untuk keuntungan pribadi mereka, mengabaikan kepentingan terbaik perusahaan (Putri, 2020). Biaya agensi manajer memiliki dampak terhadap suatu kondisi keuangan perusahaan khususnya agency cost.

Pada penelitian yang dilakukan oleh (Pratiwi, 2019) biaya agensi manajerial memiliki dampak berpengaruh positif terhadap financial distress. Hal ini dikarenakan, Semakin besarnya insentif yang diterima oleh manajer perusahaan. Sehingga kemungkinan financial distress akan semakin tinggi karena manajer perusahaan mengeluarkan biaya-biaya yang hanya untuk kepentingan pribadi. Penelitian yang dilakukan oleh Putri & NR (2020) menunjukkan bahwa biaya agensi berpengaruh terhadap financial distress. Berdasarkan penjelasan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: biaya agensi berpengaruh terhadap financial distress

## 2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan penelitian asosiatif kausal dengan pendekatan kuantitatif. Sumber data penelitian ini adalah data sekunder. Sumber data yang diperoleh dari website Indonesian Stock Exchange (IDX) (<https://www.idx.co.id/id>). Populasi pada penelitian ini adalah daftar perusahaan healthcare yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023. Analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik purposive sampling.

**Tabel 1. Pengukuran Variabel Penelitian**

No	Variabel	Pengukuran dan Rumus	Skala
1	Financial Distress (Y)	$ICR = \frac{\text{penghasilan sebelum pajak}}{\text{beban bunga}}$ (Larasati, 2019)	Rasio
2	Struktur Modal (X <sub>1</sub> )	$SM = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total Ekuitas}}$ (Marta, 2023)	Rasio
3	Pertumbuhan Penjualan (X <sub>2</sub> )	$PS = \frac{\text{Penjualan Tahun ini} - \text{Penjualan Tahun Lalu}}{\text{Penjualan Tahun Lalu}}$ (Harianto & Fidiana, 2020)	Rasio
4	Biaya Agensi (X <sub>3</sub> )	$BA = \frac{\text{Biaya Administrasi \& Umum}}{\text{Penjualan}}$ (Salim, 2021)	Rasio

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode statistik yaitu analisis regresi linier berganda, untuk menguji variabel yang mempengaruhi financial distress. analisis ini dilakukan dengan bantuan program aplikasi computer SPSS. Dalam penelitian ini, alat statistik yang digunakan berupa pengujian statistik deskriptif, asumsi klasik, dan analisis regresi linier berganda.

## 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 3.1. Hasil penelitian

Berdasarkan pemilihan sampel yang mengacu pada metode purposive sampling yang dijelaskan pada bab sebelumnya, jumlah sampel dalam penelitian ini berjumlah 58 perusahaan setiap tahunnya, terdapat perusahaan yang tidak dipakai sebagai sampel penelitian karena tidak memenuhi kriteria sehingga jumlah perusahaan consumers good yang dijadikan sampel adalah 52 perusahaan pertahunnya. Jadi jumlah keseluruhan data sebanyak 156 perusahaan. Hasil seleksi sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan secara terperinci, dapat dilihat pada tabel 2 berikut:

**Tabel 2 Hasil Seleksi Sampel dengan Purposive Sampling**

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan consumer good yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021- 2023	58
2	Perusahaan consumer good yang tidak menyajikan laporan tahunan selama periode pengamatan	5
3	Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah	1
	Sampel Penelitian yang memenuhi kriteria	52
	Tahun Penelitian	3
	Jumlah Sampel penelitian	156

Outlier	39
Total unit analisis selama tiga tahun yang diolah	117

Sumber: data sekunder diolah, 2025

### Analisis Statistik Deskriptif

**Tabel 3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

	N	Min	Max	Mean	Std.Dev
Struktur Modal	117	0,125	3,928	1,03083	0,864559
Pertumbuhan Penj	117	-0,988	94,495	0,96756	8,731638
Biaya Agensi	117	-0,365	0,148	-0,08042	0,073200
Financial Distress	117	-85,775	118,436	10,37777	36,719947
Valid N (listwise)	117				

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2025

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 3 diatas, hasil analisis statistik deskriptif variabel penelitian struktur modal memiliki nilai rata-rata sebesar 1,03083 dengan nilai minimum sebesar 0,125 dan nilai maksimum sebesar 3,928. Nilai standar deviasi variabel tersebut 0,864559, dari 117 sampel data penelitian. Variabel penelitian pertumbuhan penjualan memiliki nilai rata-rata sebesar 0,96756 dengan nilai minimum sebesar -0,988 dan nilai maksimum sebesar 94,495. Nilai standar deviasi variabel tersebut 8,731638, dari 117 sampel data penelitian. Variabel penelitian biaya agensi memiliki nilai rata-rata sebesar -0,08042 dengan nilai minimum sebesar -0,365 dan nilai maksimum sebesar 0,148. Nilai standar deviasi variabel tersebut 0,073200, dari 117 sampel data penelitian. Variabel penelitian Financial Distress memiliki nilai rata-rata sebesar 10,37777 dengan nilai minimum sebesar -85,775 dan nilai maksimum sebesar 118,436. Nilai standar deviasi variabel tersebut 36,719947, dari 117 sampel data penelitian.

### Uji Asumsi Klasik

#### Hasil Uji Normalitas

Dalam penelitian ini, uji normalitas menggunakan CLT (Central Limit Theorem) yaitu jika jumlah observasi sudah cukup besar ( $n > 30$ ), maka asumsi normalitas dapat diabaikan atau dianggap sudah mendekati normal (Fitri & Sabana, 2022). Penelitian ini mempunyai jumlah sampel sebesar 117 lebih besar 30. Hal ini menunjukkan data dalam penelitian terdistribusi normal.

#### Hasil Uji Multikolinearitas

**Tabel 4 Hasil Uji Multikolinearitas**

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Struktur Modal	0,999	1,001	Tidak terjadi multikolinearitas
Pertumbuhan Penjualan	0,994	1,006	Tidak terjadi multikolinearitas
Biaya Agensi	0,993	1,007	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2025

Berdasarkan hasil pengujian di atas menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki tolerance lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari multikolinieritas.

#### Hasil Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Variabel	Signifikan	Keterangan
Struktur Modal	0,313	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Pertumbuhan Penjualan	0,542	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Biaya Agensi	0,794	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2025

Berdasarkan pengujian heteroskedastisitas menunjukkan bahwa semua variabel independent memiliki nilai diatas 0,05 atau 5%, berarti bahwa model regresi terbebas dari ketidaksamaan variance dari residual dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari heteroskedastisitas.

### Hasil Uji Autokorelasi

**Tabel 6 Hasil Uji Autokorelasi**

Durbin-Watson	$du < d < 4-du$	Keterangan
1,949	$1,7512 < 1,949 < 2,2488$	Tidak terjadi Autokorelasi

Sumber: hasil olah data SPSS, 2025

Berdasarkan tabel diatas nilai persamaan hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai Durbin-Watson yang diperoleh sebesar 1,949 ( $du < d < 4-du$ ), atau  $1,7512 < 1,949 < 2,2488$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terkena autokorelasi.

### Uji Asumsi Klasik

#### Hasil Uji Hipotesis

**Tabel 7 Hasil Uji Hipotesis**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1(Constant)	18,488	6,288		2,940	0,004
Struktur Modal	-8,553	3,846	-0,201	-2,224	0,028
Pertumbuhan Penjualan	0,759	0,382	0,181	1,989	0,049
Biaya Agensi	0,346	45,560	0,001	0,008	0,994

Sumber: hasil olah data SPSS, 2025

Berdasarkan output tabel diatas dapat diketahui model persamaan regresi yang digunakan yaitu:

$$Y = \alpha + b_1SM + b_2PP + b_3BA + \epsilon$$

$$Y = 18,488 - 8,553SM + 0,759PP + 0,346BA + \epsilon$$

- Nilai konstanta sebesar 18,488 dengan arah positif hal ini dapat diinterpretasikan jika variabel independen (Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Biaya Agensi) dapat diasumsikan konstan, maka rata-rata pengungkapan financial distress mengalami kenaikan sebesar 18,488.
- Variabel Struktur Modal (X1) memiliki nilai konstanta sebesar -8,553 setiap kenaikan satu kesatuan struktur modal (X1), maka variabel financial distress (Y) akan menurun 8,553 satuan, apabila pertumbuhan penjualan (X2), Biaya agensi (X3) bernilai konstan.
- Variabel pertumbuhan penjualan (X2) memiliki nilai konstan sebesar 0,759 setiap kenaikan satu kesatuan pertumbuhan penjualan (X2), maka variabel financial distress (Y) akan meningkat 0,759 satuan, apabila struktur modal (X1), biaya agensi (X3) bernilai konstan.
- Variabel biaya agensi (X3) memiliki nilai konstan sebesar 0,346 setiap kenaikan satu kesatuan biaya agensi (X3), maka variabel financial distress (Y) akan meningkat 0,346 satuan, apabila struktur modal (X1), pertumbuhan penjualan (X2) bernilai konstan.

**Hasil Uji Simultan (Uji F)**

**Tabel 8 Hasil Uji F**

Model	F	Sig.
Regression	3,032	0,032 <sup>b</sup>
1 Residual		
Total		

Sumber: hasil olah data SPSS, 2025

Berdasarkan tabel 8 hasil uji simultan F menunjukkan besar nilai signifikansi 0,032. Nilai Signifikansi yang dihasilkan uji F lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi berganda sudah memenuhi syarat dan dapat dikatakan fit model regression.

**Hasil Uji Parsial (Uji t)**

**Tabel 9 Hasil Uji t**

Variabel	Sig.	Keterangan
Struktur Modal	0,028	H <sub>1</sub> Diterima
Pertumbuhan Penjualan	0,049	H <sub>2</sub> Diterima
Biaya Agensi	0,994	H <sub>3</sub> Ditolak

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2025

Berdasarkan tabel 9 diatas, diketahui bahwa:

- Variabel X1 (Struktur Modal) dengan nilai Sig. 0,028 < 0,05, maka hipotesis (H1) diterima, artinya bahwa variabel Struktur Modal berpengaruh secara parsial terhadap variabel Financial Distress.
- Variabel X2 (Pertumbuhan Penjualan) dengan nilai Sig. 0,049 < 0,05, maka hipotesis (H2) diterima, artinya bahwa variabel Pertumbuhan Penjualan berpengaruh secara parsial terhadap variabel Financial Distress.
- Variabel X3 (Biaya Agensi) dengan nilai Sig. 0,994 > 0,05, maka hipotesis (H3) ditolak, artinya bahwa variabel Biaya Agensi tidak berpengaruh secara parsial terhadap Financial Distress.

**Koefisiensi Determinasi (R<sup>2</sup>)**

**Tabel 10 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,273 <sup>a</sup>	0,074	0,050	35,791581

Sumber: hasil olah data SPSS, 2024

Berdasarkan hasil tabel 10 diatas menunjukkan bahwa variabel-variabel independent, yaitu Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Biaya Agensi dapat menjelaskan variabel-variabel dependen yaitu Financial Distress sebesar 0,050 atau 5% sedangkan sisanya sebesar 95% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini.

**3.2.Pembahasan**

**Pengaruh struktur Modal terhadap *Financial Distress***

Hasil penelitian yang dilakukan dengan teori sinyal saling berhubungan, yang menyatakan bahwa teori sinyal berfokus pada bagaimana informasi yang tidak sempurna atau tersembunyi antara manajemen perusahaan dan pihak luar (seperti investor atau kreditor). Hal tersebut dapat memengaruhi keputusan pendanaan, sementara struktur modal berkaitan dengan bagaimana perusahaan memilih kombinasi antara ekuitas (saham) dan utang untuk mendanai operasional dan pertumbuhannya. Pengaruh struktur modal terhadap financial distress sangat besar. Penggunaan utang yang berlebihan meningkatkan risiko kesulitan keuangan karena kewajiban pembayaran yang harus dipenuhi terlepas dari kinerja perusahaan. Di sisi lain,

struktur modal yang lebih bergantung pada ekuitas memberikan fleksibilitas lebih, tetapi dapat menyebabkan biaya modal yang lebih tinggi. Oleh karena itu, perusahaan harus berusaha untuk menemukan struktur modal yang optimal, yaitu kombinasi antara utang dan ekuitas yang memberikan manfaat maksimal tanpa meningkatkan risiko financial distress secara berlebihan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap financial distress. Penelitian yang dilakukan sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh (Purba et al., 2024), Artamevia & Wahyuni (2022), dan Dila & Ritonga (2024) menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*.

#### **Pengaruh Pertumbuhan penjualan terhadap *Financial Distress***

Hasil penelitian yang dilakukan sejalan dengan teori agensi, karena Teori agensi sangat penting untuk meningkatkan penjualan karena mengatur bagaimana manajer membuat pilihan bisnis yang berdampak pada kinerja perusahaan. Apabila terdapat konflik agensi tinggi, perusahaan menjadi kurang berkonsentrasi pada strategi jangka panjang, sehingga menghambat pertumbuhan penjualan. Namun, jika ada tata kelola yang baik dan insentif yang tepat, manajer akan lebih terdorong untuk meningkatkan ekspansi dan inovasi, sehingga perusahaan dapat meningkatkan penjualan secara efektif. Sehingga dapat diketahui apabila Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Pertumbuhan penjualan dan *financial distress* memiliki hubungan yang kompleks. Secara umum, pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat mengurangi risiko financial distress, karena penjualan yang tinggi dapat meningkatkan arus kas dan laba perusahaan. Sebaliknya apabila pertumbuhan penjualan mengalami penurunan maka pendapatan akan mengalami penurunan dan memicu terjadinya *financial distress*. Akan tetapi pada beberapa kondisi tertentu, pertumbuhan penjualan yang cepat justru dapat meningkatkan risiko *financial distress*. Dari penelitian yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap *Financial Distress* Hasil penelitian yang dilakukan sejalan dengan penelitian Pusvukasari (2022), Hosea (2020), Prasetya (2021) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang positif terhadap *financial distress*.

#### **Pengaruh Biaya Agensi terhadap *Financial Distress***

Secara teori, biaya agensi dapat meningkatkan risiko *financial distress* karena konflik kepentingan antara manajer dan pemilik dapat menyebabkan keputusan bisnis yang tidak efisien, seperti penggunaan dana yang tidak optimal atau kurangnya transparansi dalam pengelolaan keuangan (Jensen & Meckling, 1976). Namun dari hasil penelitian yang dilakukan, menunjukkan bahwa hubungan tersebut tidak signifikan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa biaya agensi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap financial distress pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Hal tersebut dapat terjadi karena manajemen perusahaan sampel mampu mengelola sumber daya secara efisien. Hal tersebut dapat dibuktikan dengan pendapatan atau penjualan yang lebih besar dibandingkan dengan biaya. Oleh karena itu, tingginya biaya keagenan tidak menjamin dapat meningkatkan risiko suatu bisnis mengalami kesulitan keuangan. Hasil ini didukung dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Salim (2020), Purba (2024) dan Lusiana (2018) bahwa biaya agensi tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

## **4. KESIMPULAN**

### **Simpulan**

- Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang telah diuraikan, maka dapat disimpulkan:
- 1) Hipotesis Pertama (H1) diterima. Berdasarkan hasil pengujian tersebut Struktur Modal secara parsial nilai signifikansi  $0,028 < \alpha = 0,05$  berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress pada perusahaan Consumers Good yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021-2023.

- 2) Hipotesis Kedua (H2) diterima. Berdasarkan hasil pengujian tersebut Pertumbuhan Penjualan secara parsial nilai signifikansi  $0,049 < \alpha = 0,05$  berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress pada perusahaan Consumers Good yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021-2023.
- 3) Hipotesis Ketiga (H3) ditolak. Berdasarkan hasil pengujian tersebut Biaya Agensi secara parsial nilai signifikansi  $0,994 < \alpha = 0,05$  berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress pada perusahaan Consumers Good yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021-2023.

#### Keterbatasan

Keterbatasan pada penelitian ini adalah:

1. Keterbatasan informasi terkait variabel penelitian yang tidak lengkap membuat rentang pengambilan periode penelitian hanya 3 tahun yaitu pada tahun 2021-2023, sehingga tingkat generalisasinya kurang baik.
2. Populasi penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan Consumers Good, sehingga penelitian ini belum bisa mewakili perusahaan lain di Bursa Efek Indonesia.
3. Penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel yaitu berupa Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Biaya Agensi sehingga perlu diperhatikan kembali variabel-variabel lain yang kemungkinan memiliki pengaruh terhadap Financial Distress.
4. Hasil uji koefisien determinasi (Adjust R Square) menunjukkan variabel dependen yang menjelaskan variasi variabel dependen yaitu Financial Distress sebesar 0,050 atau 5% sedangkan sisanya adalah sebesar 95% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini.

#### Saran

Berdasarkan penelitian ini yang telah dilakukan, maka terdapat saran sebagai berikut:

1. Penelitian ini menggunakan sampel pada perusahaan Consumers Good yang terdaftar di BEI pada periode 2021-2023. Bagi peneliti selanjutnya dapat memperluas objek penelitian berdasarkan pengklasifikasian IDX-IC pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Selain itu peneliti dapat memperpanjang periode penelitian misalnya lima sampai tujuh tahun agar hasilnya dapat lebih menggambarkan kondisi jangka panjang dan memberikan hasil yang lebih akurat.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memilih proksi yang lebih dianjurkan untuk mengukur variabel yang diteliti.
3. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat melengkapi dengan variabel-variabel independen lain untuk mengetahui pengaruhnya lebih lanjut.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Akmalia, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Aset Dan Profitabilitas Terhadap Potensi Terjadinya Financial Distress Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017). *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, 3(1), 1–21. <https://doi.org/10.24176/Bmaj.V3i1.4613>
- Andari, W. D., Prasetya, R. I. D. C., & Bintoro, D. A. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Terhadap Financial Distress Dan Opini Audit Going Concern (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022). *INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research*, 3, 10210–10225.
- Apriani, E. (2022). Analisis Faktor Internal Perusahaan Dan Agency Cost Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Ritel. *Jurnal Valuasi: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen Dan*

- Kewirausahaan*, 2(2), 800–824. <https://doi.org/10.46306/Vls.V2i2.112>
- Artamevia, B. V., & Wahyuni, N. (2022). *Profitabilitas terhadap Financial Distress Dimoderasi Struktur Modal*. 13(2), 161–169.
- Audina, B. P., & HS, S. (2019). Pengaruh Financial Leverage, Struktur Modal Dan Total Asset Growth Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Subsektor Pulp Dan Kertas Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 14(1), 76–90. <https://doi.org/10.47313/oikonomia.v14i1.515>
- Dila, N. W. S., & Ritonga, F. (2024). Pengaruh Sales Growth dan Struktur Modal terhadap Financial Distress. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 4(4), 802–812. <https://doi.org/10.47065/jtear.v4i4.1331>
- Fadilla, F., Vaya, J., & Dillak, S. E. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress. *I E-Proceeding Of Management*, 6(2), 3611–3617.
- Febriantoro, W. (2018). Kajian Dan Strategi Pendukung Perkembangan E-Commerce Bagi Umkm Di Indonesia (Vol. 3, Issue 5). <http://Ejournal.Upi.Edu/Index.Php/Manajerial/>
- Firdausi, N. I. (2020). PENGARUH OPERATING CAPACITY, SALES GROWTH, BIAYA AGENSI MANAJERIAL TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2018). *Kaos GL Dergisi*, 8(75), 147–154. <https://doi.org/10.1016/j.jnc.2020.125798%0Ahttps://doi.org/10.1016/j.smr.2020.02.002%0Ahttp://www.ncbi.nlm.nih.gov/pubmed/810049%0Ahttp://doi.wiley.com/10.1002/anie.197505391%0Ahttp://www.sciencedirect.com/science/article/pii/B9780857090409500205%0Ahttp:>
- Fitri, M., & Sabana, C. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leveragee, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021). *Prosiding Seminar Nasional Feb Unikal 2022*, 516–526.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Universitas Diponegoro.
- Ginanjar, Y., & Rahmayani, M. W. (2021). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2015-2019. *J-Aksi : Jurnal Akuntansi Dan Sistem Informasi*, 2(1), 99–114. <https://doi.org/10.31949/J-Aksi.V2i1.1010>
- Gujarati, D. N. (2006). *Dasar-Dasar Ekonometrika*. In Erlangga (3rd ed.).
- Handayani, R. (2020). *Metodologi Penelitian Sosial*. In Tanjungpura University Press (Vol. 1, Issue April).
- Hendrawan, Y., Moorcy, N. H., Wulandari Santoso, A., & Sukimin, S. (2022). Pengaruh Indikator Makroekonomi Dan Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal*

- Geoekonomi, 13(2), 195–210. <https://doi.org/10.36277/Geoekonomi.V13i2.207>
- Iba, Z., & Wardhana, A. (2021). Uji Asumsi Klasik: Jenis-jenis Uji Asumsi Klasik. In Eureka media Aksara. [http://fe.unisma.ac.id/MATERI\\_AJAR\\_DOSEN/EKOMETRIK/AriRiz/MA\\_Uji\\_Normalitas.pdf%0Ahttps://adalah.co.id/uji-asumsi-klasik/](http://fe.unisma.ac.id/MATERI_AJAR_DOSEN/EKOMETRIK/AriRiz/MA_Uji_Normalitas.pdf%0Ahttps://adalah.co.id/uji-asumsi-klasik/)
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal AKTUAL*, 17(1), 66–81. <https://doi.org/10.47232/Aktual.V17i1.34>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Jensen and Meckling. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360. <https://doi.org/10.1057/9781137341280.0038>
- Larasati, H., & Wahyudin, A. (2019). Accounting Analysis Journal The Effect Of Liquidity, Leverage, And Operating Capacity On Financial Distress With Managerial Ownership As A Moderating Variable ARTICLE INFO ABSTRACT. *Accounting Analysis Journal*, 8(3), 214–220. <https://doi.org/10.15294/Aaj.V8i3.30176>
- Lusiana, & Indriyenni. (2021). Pengaruh Board Composition, Agency Cost, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekobistek*, 7(2), 69–81. <https://doi.org/10.35134/Ekobistek.V7i2.15>
- Manan, M. A., & Hasnawati, S. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress Yang Di Kontrol Oleh Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Industri Sektor Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 3(4), 279–292. <https://doi.org/10.35912/Jakman.V3i4.1197>
- Mita Pratiwi, N., & Wiweko, H. (2022). Perbandingan Metode Altman Z-Score, Grover, Springate, dan Zmijewski dalam Memprediksi Financial Distress pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *E-Journal Field of Economics, Business and Entrepreneurship*, 1(1), 98–107. <https://doi.org/10.23960/efebe.v1i1.24>
- Nugroho, A. A., & Witono, B. (2024). Pengaruh Kualitas Audit, Kinerja Keuangan, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kondisi Financial Distress. *YUME : Journal Of Management*, 7(2), 81–91.
- Nur Amalia, A. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(5), 1–17.
- Permadi, D., Leonidas, D., St, S., Guslan, D., Studi, P., Bisnis, L., & Pos Indonesia, P. (2018). Identifikasi Faktor-Faktor Penghambat Implementasi E-Commerce Oleh Pelaku Umkm Di Kota Cimahi. *COMPETITIVE*, 13(1).
- Purba, D. P., Gozali, F., Angeline, J., & Rioni, Y. S. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, pertumbuhan Penjualan, Biaya Agensi, dan Nilai Tukar Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *COSTING*, 7, 4816–4826.
- Putri, D. S., & NR, E. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Biaya Agensi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(1), 2083–2098.

<https://doi.org/10.24036/jea.v2i1.199>

- Rachmawati, L., & Retnani, E. D. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(3), 1–17.
- Resha, R. S., & Bambang Soedaryono. (2024). Financial Distress Menurun Akibat Biaya Agensi Manajerial Pada Perusahaan Perbankan Di Bei: Pendekatan Kuantitatif Pada Rentang Waktu 2020-2022. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 4(1), 895–904. <https://doi.org/10.25105/jet.v4i1.19177>
- Salim, N. S., & Dillak, J. V. (2021). Perusahaan, Biaya Agensi Manajerial, Struktur Modal Dan Gender Diversity Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(3), 182–198. <https://Journal.Stiemb.Ac.Id/Index.Php/Mea/Article/View/1416>
- Sari, W. E. (2024). Analisis Financial Distress pada perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Universitas Muhammadiyah Makassar*, 15(1), 37–48.
- Sitanggang, M., Handayani, D., & Sari, I. R. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan pertumbuhan penjualan perusahaan terhadap kondisi financial distress pada perusahaan property dan real estate di bursa efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 16(4), 739–748. <https://doi.org/10.22437/jpe.v16i4.13088>