MARKETING AND FINANCE JOURNAL
https://markfin.scientiaservitium.com/index.php/markfin/login
email: scientiaservitiumcendekia@gmail.com
Volume. 1, No. 1, April 2026

ANALISIS PENGARUH *SALES GROWTH* DAN *LEVERAGE* TERHADAP PREDIKSI KONDISI *FINANCIAL DISTRESS* (STUDI PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR TRANSPORTASI DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2022-2024)

Anisa Khoirul Amin[1*]

[1] *Program Studi Akuntansi, Universitas Nasional Karangturi, Semarang, Indonesia*
**anisachoir2018@gmail.com.*

INFORMASI ARTIKEL

Riwayat naskah:
Diterima 02 Oktober 2026
Disetujui 30 Oktober 2026
Diterbitkan 31 Oktober 2026

Kata Kunci:
Financial Distress
Leverage
Sales Growth
Altman Z-Score
Klasifikasi JEL:
G33, G32, L92

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *leverage* dan *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder laporan keuangan. Sampel sebanyak 27 perusahaan ditentukan melalui *purposive sampling* (54 observasi). *financial distress* diukur dengan model Altman Z-Score, *leverage* dengan rasio utang terhadap modal, dan *sales growth* dengan selisih penjualan terhadap penjualan tahun sebelumnya. Data dianalisis menggunakan regresi linear berganda dengan SPSS setelah lolos uji asumsi klasik. Hasil uji F menunjukkan bahwa *leverage* dan *sales growth* secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun, uji t menunjukkan bahwa secara parsial *leverage* dan *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Temuan ini mengindikasikan bahwa risiko *distress* tidak cukup dijelaskan oleh kedua rasio tersebut dan perlu mempertimbangkan efektivitas pengelolaan utang serta arus kas.

1. PENDAHULUAN

Sektor transportasi menopang mobilitas orang dan barang sehingga menjadi salah satu penggerak kegiatan ekonomi dan peluang usaha di Indonesia (Islamiati et al., 2024). Peran ini membuat kinerja sektor transportasi sangat peka terhadap guncangan permintaan. Pandemi Covid-19 memperlihatkan kepekaan tersebut. Badan Pusat Statistik mencatat bahwa lapangan usaha transportasi dan pergudangan mengalami kontraksi terdalam pada 2020, yaitu 15,04 persen. Angkutan udara terpukul paling parah, dengan kontraksi sekitar 53,8 persen secara tahunan pada kuartal IV-2020. Perbandingan kinerja keuangan perusahaan transportasi dan logistik di BEI juga menunjukkan bahwa subsektor yang paling terdampak adalah angkutan udara (Listiarti et al., 2022).

Penurunan pendapatan yang tajam, sementara beban tetap terus berjalan, menguras kas perusahaan dan meningkatkan risiko *financial distress*, bahkan kebangkrutan (Shi & Li, 2021). Bukti dari industri penerbangan menguatkan hal ini. Analisis dengan model Altman Z-Score modifikasi dan Zmijewski mengindikasikan bahwa Garuda Indonesia dan Thai Airways berada dalam kondisi distress dan berpotensi bangkrut setelah pandemi (Abdullah et al., 2020). Secara global, pandemi meningkatkan risiko *distress* dan kebangkrutan pada industri penerbangan. Kondisi ini menjadikan sektor transportasi relevan sebagai objek untuk menguji faktor keuangan yang memengaruhi *financial distress*.

Financial distress adalah kondisi ketika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban keuangannya, dan biasanya mendahului kebangkrutan (Dianawati et al., 2024; Islamiati et al., 2024). Karena sinyalnya terbaca dalam laporan keuangan, rasio keuangan lazim digunakan untuk mendeteksinya lebih awal. Cahyani & Iramani (2022) memakai rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas untuk memprediksi *financial distress* pada

© 2026 MarkFin. Naskah disampaikan untuk publikasi akses terbuka di bawah lisensi Creative Commons Attribution (CC BY-NC-ND).

https://markfin.scientiaservitium.com/index.php/markfin/login
email: scientiaservitiumcendekia@gmail.com
Volume. 1, No. 1, April 2026

perusahaan transportasi dan logistik, dengan daya prediksi model 65,4 persen hingga 78,2 persen. Di antara rasio tersebut, penelitian ini berfokus pada *leverage* dan *sales growth*.

Leverage relevan karena utang menimbulkan kewajiban pokok dan bunga yang tetap, terlepas dari naik turunnya pendapatan. Dalam perspektif *trade-off*, utang bermanfaat selama penghematan pajak melebihi beban bunga, tetapi utang di atas batas optimal justru memperbesar risiko *distress* (Cahyani & Iramani, 2022). Pada perusahaan transportasi dan logistik, kelompok yang mengalami *distress* memiliki rata-rata *debt to equity ratio* 1,30 sampai 1,50, jauh di atas kelompok tidak *distress* yang sebesar 0,61 sampai 0,62 (Cahyani & Iramani, 2022). Pada 88 pengamatan periode 2019-2022, rata-rata rasio utang terhadap aset sebesar 0,64 dengan nilai tertinggi 3,44 (Islamiati et al., 2024), sehingga sebagian perusahaan memiliki kewajiban yang melebihi seluruh asetnya. Pada maskapai Eropa, pengaruh negatif *leverage* terhadap stabilitas keuangan bahkan lebih besar pada maskapai nasional berstatus *flag carrier* (Shi & Li, 2021).

Sales growth mencerminkan kemampuan perusahaan menjaga posisi ekonominya di tengah perubahan kondisi ekonomi dan sektor usahanya. Penurunan penjualan menekan laba dan arus kas, sehingga kemampuan membayar kewajiban melemah (Islamiati et al., 2024). Pada sektor transportasi, pembatasan mobilitas menurunkan penjualan secara langsung, tetapi dampaknya tidak seragam. Cahyani & Iramani (2022) menemukan bahwa variabel masa pandemi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, antara lain karena jasa logistik e-*commerce* dan pengiriman barang tetap tumbuh.

Bukti empiris pada sektor ini belum konsisten. Untuk *leverage*, Islamiati et al. (2024) menemukan pengaruh positif yang signifikan pada perusahaan transportasi dan logistik periode 2019-2022, dan Dianawati et al. (2024) menemukan pengaruh yang signifikan pada perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi periode 2019-2021. Sebaliknya, Anges & Supriyanto (2025) tidak menemukan pengaruh yang signifikan, baik dari *leverage* maupun penjualan, pada perusahaan transportasi periode 2019-2022. Untuk *sales growth*, Islamiati et al. (2024) tidak menemukan pengaruh, sedangkan Dianawati et al. (2024) menemukan pengaruh yang signifikan. Selain itu, struktur utang perusahaan transportasi dan logistik tidak berbeda signifikan antara periode sebelum dan selama pandemi (Tresnawati & Winansih, 2024), padahal margin laba, perputaran aset, dan ROA menurun. Temuan ini mengisyaratkan bahwa beban utang yang relatif sama harus ditanggung dengan kemampuan menghasilkan pendapatan yang lebih rendah.

Terdapat tiga celah penelitian (*research gap*). Pertama, hasil penelitian terdahulu tentang pengaruh *leverage* dan *sales growth* terhadap *financial distress* di sektor transportasi saling bertentangan, sebagaimana diuraikan di atas. Kedua, studi yang ditelaah dalam penelitian ini mengamati jendela waktu yang berakhir pada 2022 dan terpusat pada tahun pandemi. Bukti pada fase pemulihan, ketika mobilitas kembali normal tetapi beban utang masih tersisa, masih terbatas. Ketiga, *financial distress* diukur dengan cara yang berbeda-beda, yaitu model Zmijewski (Islamiati et al., 2024), model Altman Z-Score modifikasi (Abdullah et al., 2020), dan median atau rata-rata laba operasi industri (Cahyani & Iramani, 2022). Cakupan sampel pun berbeda, ada yang menggabungkan sektor infrastruktur dan utilitas (Dianawati et al., 2024). Perbedaan ini menyulitkan perbandingan antarstudi.

Berdasarkan celah tersebut, penelitian ini bertujuan untuk (1) menganalisis pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*, dan (2) menganalisis pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024. Penelitian ini memberikan tiga kontribusi. Secara empiris, penelitian ini menyajikan bukti terkini pada fase pemulihan pascapandemi dan menguji *leverage* serta *sales growth* dalam satu model, sehingga membantu menjelaskan hasil yang saling bertentangan. Secara

© 2026 MarkFin. Naskah disampaikan untuk publikasi akses terbuka di bawah lisensi Creative Commons Attribution (CC BY-NC-ND).

teoretis, penelitian ini menguji argumen *trade-off* pada *leverage* dan mekanisme arus kas pada *sales growth* setelah guncangan permintaan. Secara praktis, hasilnya dapat menjadi rujukan bagi manajemen dalam menetapkan batas utang, bagi kreditur dan investor dalam membaca sinyal dini *financial distress*, dan bagi regulator dalam memantau ketahanan keuangan sektor transportasi.

2. TINJAUAN LITERATUR

2.1 Teori Sinyal

Teori sinyal berangkat dari asimetri informasi: manajemen mengetahui kondisi dan prospek perusahaan lebih baik daripada investor dan kreditur. Spence (1973) memperkenalkan gagasan bahwa pihak yang memiliki informasi dapat mengirim sinyal yang dapat diamati agar pihak luar menilai kualitas yang tidak terlihat langsung. Ross (1977) membawa gagasan ini ke keputusan struktur modal. Kajian terbaru merinci tiga unsurnya, yaitu penyampai sinyal, sinyal, dan penerima sinyal. Sinyal hanya dipercaya jika dapat diamati dan lebih sulit ditiru oleh pihak berkualitas rendah daripada pihak berkualitas tinggi (Connelly et al., 2025). Pada penelitian *financial distress*, penyampai sinyal adalah manajemen perusahaan transportasi, sinyalnya adalah angka dalam laporan keuangan, dan penerimanya adalah investor, kreditur, serta mitra usaha. Laporan keuangan membawa sinyal yang mencerminkan bagaimana manajemen menjalankan kebijakan pemilik (Natalia & Thio, 2022). Bagi manajemen, prediksi *financial distress* menjadi peringatan dini untuk memperbaiki kinerja dan keputusan. Bagi pihak luar, prediksi tersebut menjadi dasar menilai apakah kerja sama dengan perusahaan dapat berlanjut.

Leverage adalah sinyal tentang beban kewajiban tetap. Dalam argumen Ross (1977), utang dapat menjadi sinyal positif karena hanya perusahaan berprospek baik yang berani menanggung kewajiban pokok dan bunga. Namun pada konteks *financial distress*, tingkat utang yang tinggi terhadap aset terbaca pihak luar sebagai keterbatasan kapasitas membayar. Utang di atas batas optimal memperbesar risiko *distress* (Cahyani & Iramani, 2022). Pada perusahaan transportasi dan logistik, kelompok *distress* memiliki rata-rata *debt to equity ratio* 1,30 sampai 1,50, sedangkan kelompok tidak *distress* 0,61 sampai 0,62 (Cahyani & Iramani, 2022). Karena itu *leverage* yang tinggi diharapkan menjadi sinyal negatif dan berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Arah ini sejalan dengan temuan Natalia & Thio (2022) serta Islamiati et al. (2024). *Sales growth* adalah sinyal tentang kemampuan perusahaan mempertahankan kelangsungan usahanya. Kenaikan penjualan dipandang sebagai sinyal positif bagi pemangku kepentingan ((Natalia & Thio, 2022). Faktor pertumbuhan juga dibaca sebagai sinyal kondisi keuangan perusahaan (Hisan et al., 2026). Karena itu *sales growth* diharapkan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Kredibilitas sinyal menentukan apakah pasar benar-benar merespons. Sinyal yang mudah ditiru kurang informatif (Connelly et al., 2025). Kenaikan penjualan, terutama penjualan nontunai, dapat disertai bertambahnya piutang sehingga modal kerja tertahan (Islamiati et al., 2024). Sebaliknya, beban utang sulit disembunyikan karena bunga dan pokok harus dibayar tunai, sehingga sinyal leverage lebih kredibel.

2.2 Leverage dan *Financial Distress*

Menurut teori sinyal, rasio *leverage* dalam laporan keuangan adalah informasi yang diamati kreditur dan investor untuk menilai kualitas perusahaan yang tidak terlihat langsung (Connelly et al., 2025). Indah et al. (2023) menempatkan rasio profitabilitas dan *leverage* sebagai sinyal bagi pemangku kepentingan, dan menyebut bahwa penurunan *leverage* setelah perusahaan meraih laba tinggi dapat menjadi sinyal baik. Apasya et al. (2023) memakai

© 2026 MarkFin. Naskah disampaikan untuk publikasi akses terbuka di bawah lisensi Creative Commons Attribution (CC BY-NC-ND).

teori yang sama dengan menyatakan bahwa laporan keuangan yang baik menjadi sinyal kinerja yang baik, lalu menemukan bahwa rasio utang terhadap aset berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Indah et al. (2023) menjelaskan bahwa utang yang tinggi membawa beban bunga yang besar sehingga peluang *distress* naik. Natalia & Thio (2022) juga menemukan pengaruh positif yang signifikan. Dua studi menyimpang. Alfiah et al. (2024) menemukan pengaruh negatif, dan Anges & Supriyanto (2025) tidak menemukan pengaruh. Perbedaan ini dapat dibaca melalui argumen Ross (1977) bahwa utang bisa menjadi sinyal positif ketika perusahaan berprospek baik, sehingga makna sinyal *leverage* bergantung pada konteks. Pada maskapai Eropa, *leverage* lebih merugikan bagi *flag carrier* (Shi & Li, 2021). Ini menunjukkan bahwa penilaian pihak luar atas sinyal leverage dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut.

H1: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Sales Growth* dan *Financial Distress

Dalam kerangka teori sinyal, pertumbuhan penjualan memberi tahu pihak luar bahwa perusahaan mampu mempertahankan operasinya. Natalia dan Sha (2022) memandang kenaikan penjualan sebagai sinyal kinerja dan upaya operasional yang baik. Hisan et al. (2026) membaca faktor pertumbuhan sebagai sinyal kondisi keuangan perusahaan. Dengan arah ini, *sales growth* yang tinggi diharapkan menurunkan *financial distress*. Namun bukti terdahulu pada sektor transportasi tidak mendukung arah tersebut. Dari enam studi yang ditelaah, lima tidak menemukan pengaruh signifikan dari pertumbuhan penjualan atau penjualan.

Alasan yang dikemukakan studi-studi tersebut sejalan dengan konsep kredibilitas sinyal. Indah et al. (2023) menyatakan bahwa *sales growth* bukan faktor langsung karena laba dari penjualan tetap dapat menutup biaya operasi. Islamiati et al. (2024) menjelaskan bahwa kenaikan penjualan, terutama nontunai, dapat menambah piutang dan menahan modal kerja. Sinyal yang mudah dihasilkan tanpa biaya, seperti angka penjualan, kurang informatif bagi penerima sinyal (Connelly et al., 2025). Meskipun demikian, uji hipotesis tetap diperlukan, terutama pada periode pemulihan 2022-2024 ketika penjualan kembali menjadi indikator kelangsungan usaha. Maka hipotesis kedua dirumuskan sebagai berikut. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut.

H2: *Sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

3. METODE

3.1. Pengambilan Sampel

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022-2024. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dan jenis penelitian yang dipakai adalah deskriptif karena menjelaskan mengenai dua variabel serta mendeskripsikan hasil melalui analisis data. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu *leverage* dan *sales growth* sedangkan variabel dependen yaitu *financial distress*. *Leverage* diukur dengan membandingkan utang terhadap modal. *Sales growth* diukur dengan delta penjualan dibagi penjualan t-1. Variabel dependen dihitung dengan model Altman Z-score.

© 2026 MarkFin. Naskah disampaikan untuk publikasi akses terbuka di bawah lisensi Creative Commons Attribution (CC BY-NC-ND).

https://markfin.scientiaservitium.com/index.php/markfin/login
email: scientiaservitiumcendekia@gmail.com
Volume. 1, No. 1, April 2026

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di BEI dengan jumlah 63 perusahaan. Total sampel yang diperoleh adalah 27 perusahaan.Teknik *sampling* yang digunakan adalah *purposive sampling*. Kriteria yang dijadikan sebagai sampel penelitian yaitu:

1) Perusahaan subsektor transportasi di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024
2) Perusahaan konsisten terdaftar selama periode 2022-2024

3.2 Pengolahan Data

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dengan menggunakan SPSS. Sebelum melakukan analisis, diperlukan persyaratan statistik yang harus dipenuhi, yaitu uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi (Ghozali, 2018). Setelah melakukan semua uji tersebut, kemudian diperlukan uji t untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2018).

4. HASIL

4.1 Uji Normalitas

Tabel 4.1. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		54
Normal Parameters[ab]	Mean	0.00000391
	Std. Deviation	1.24
Most Extreme Differences	Absolute	0.119
	Positive	0.054
	Negative	-0.119
Test Statistic		0.119
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.054
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber: data diolah 2025

Data dapat terdistribusi secara normal jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Pengujian normalitas dilakukan menggunakan Kolmogorov-Smirnov (Ghozali, 2018). Hasil menunjukkan bahwa nilai signifikansi residual sebesar 0,054 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa data penelitian sudah terdistribusi secara normal.

© 2026 MarkFin. Naskah disampaikan untuk publikasi akses terbuka di bawah lisensi Creative Commons Attribution (CC BY-NC-ND).

4.2 Uji Multikolinearitas

Model regresi akan dikatakan baik apabila tidak terdapat korelasi antar variabel independennya. Pendeteksi ada atau tidaknya gejala multikolinearitas dapat dilihat pada nilai *tolerance* beserta nilai VIF. Apabila nilai *tolerance* lebih dari 0,10 serta nilai VIF kurang dari 10 maka dalam variabel independent terbebas dari masalah multikolinearitas (Ghozali, 2018).

Tabel 4.2. Uji Multikolinearitas

Coefficients			
Model	**Variabel**	**Collinearity Statistics**	
		Tolerance	**VIF**
1	Leverage (X1)	0.597	1.674
1	Sales Growth (X2)	0.866	1.154
a. Dependent Variable: Financial Distress (Y)			

Sumber: data diolah 2025

Dari tabel 4.2 dapat disimpulkan bahwa tiap-tiap variabel memiliki nilai *tolerance* yang lebih dari 0,10 dan nilai VIFnya kurang dari 10 sehingga dapat disimpulkan jika data terbebas dari masalah multikolinearitas diantara variabel independennya.

4.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji ini dideteksi menggunakan uji Glejser dengan melihat nilai signifikansinya, di mana jika didapati nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka dikatakan terbebas dari gejala heteroskedastisitas. Namun sebaliknya, apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka akan dikatakan terkena gejala heteroskedastisitas (Ghozali, 2018).

Tabel 4.3. Uji Heteroskedastisitas

Model		**Sig.**	**Standar**	**Kesimpulan**
1	Leverage (X1)	0.085	0.05	Terbebas Gejala Heteroskedastisitas
	Sales Growth (X2)	0.419	0.05	Terbebas Gejala Heteroskedastisitas

Sumber: data diolah 2025

Pada tabel 4.3 menunjukkan nilai signifikansi dari tiap-tiap variabel telah lebih dari 0,05 maka dapat diasumsikan bahwa model regresi ini terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

4.4 Uji Autokorelasi

Pendeteksian ada atau tidaknya autokorelasi menggunakan uji *run test*. Uji ini digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi atau tidak. Agar terbebas dari masalah autokorelasi, nilai signifikansi harus lebih besar dari 0,05 (Ghozali, 2018).

© 2026 MarkFin. Naskah disampaikan untuk publikasi akses terbuka di bawah lisensi Creative Commons Attribution (CC BY-NC-ND).

Tabel 4.4. Uji Autokorelasi

	Unstandardized Residual
Test Value[a]	1.69620
Cases < Test Value	27
Cases >= Test Value	27
Total Cases	54
Number of Runs	1
Z	0.000
Asymp. Sig. (2-tailed)	1.000
[a]. Median	

Sumber: data diolah 2025

Menurut hasil uji autokorelasi di atas ditunjukkan bahwa nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat diasumsikan jika model regresi linier pada penelitian ini terbebas dari gejala autokorelasi.

4.5 Uji Statistik F (Uji Simultan)

Dalam pengujian hipotesis ini, keputusan ditentukan melalui besarnya nilai signifikansi. Apabila nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka variabel independen secara bersamaan tidak mempengaruhi variabel dependennya. Begitu pun sebaliknya, apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka variabel independennya secara bersamaan mempengaruhi variabel dependennya (Ghozali, 2018).

Tabel 4.5 Uji Statistik F

Model	**Sum of Squares**	**df**	**Mean Square**	**F**	**Sig.**
Regression	154.027	2	30.805	18.017	0.000
Residual	82.068	48	1.710		
Total	236.096	53			
a. Dependent Variable: Financial Distress (Y)					
b. Predictors: (Constant), Sales Growth (X2), Leverage (X1)					

Sumber: data diolah 2025

Tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai signifikansinya yakni 0,000 yang berarti kurang dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwasannya variabel independen yang terdiri dari *leverage* dan *sales growth* secara bersama-sama mempengaruhi *financial distress*.

© 2026 MarkFin. Naskah disampaikan untuk publikasi akses terbuka di bawah lisensi Creative Commons Attribution (CC BY-NC-ND).

4.6 Uji Statistik t

Pada uji ini, apabila diperoleh nilai signifikansi < 0,05 maka Ha diterima dan sebaliknya.

Tabel 4.5 Uji Statistik T

Coefficients[a]				
Model	**T**	**Sig.**	**Standar**	**Kesimpulan**
Leverage (X1)	-0.580	0.565	0.05	Ha Ditolak
Sales Growth (X2)	0.13	0.897	0.05	Ha Ditolak

Dari hasil uji statistik diatas dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0.565 yang lebih besar dari 0.05 dengan arah negatif. Variabel *sales growth* menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0.897 yang lebih besar dari 0.05 dengan arah positif. Hal ini menunjukkan bahwa kedua hipotesis dalam penelitian ini ditolak.

5. PEMBAHASAN

5.1 Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian dari penelitian ini, *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukan bahwa hipotesis pertama dalam penelitian ditolak. Hal ini berarti besar kecilnya rasio *leverage* suatu perusahaan tidak mempengaruhi *financial distress*. Hal ini mengindikasikan perusahaan yang mengandalkan sebagian besar pembiayaan dengan melakukan pinjaman dapat mengelola utangnya dengan baik. Sedangkan perusahaan yang memiliki rasio *leverage* rendah dapat juga mengalami *financial distress* apabila perusahaan mengalami defisiensi modal. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Indah et al. (2023) serta Natalia & Thio (2022) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anges & Supriyanto (2025) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*.

5.2 Pengaruh Sales Growth terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil pengujian dari penelitian ini menunjukan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukan bahwa hipotesis ke dua dalam penelitian ini ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat penjualan yang besar maupun kecil dapat mengalami kondisi *financial distress*. Hal ini disebabkan dengan penjualan yang tidak selalu mencerminkan laba bersih karena harus dipertimbangkan biaya operasional. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Islamiati et al. (2024) yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

6. KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingginya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tidak selalu mencerminkan kondisi keuangan yang sehat atau menjamin perusahaan terhindar dari kesulitan keuangan. Hal ini disebabkan oleh rasio likuiditas yang tinggi belum tentu didukung oleh ketersediaan kas yang memadai, mengingat

© 2026 MarkFin. Naskah disampaikan untuk publikasi akses terbuka di bawah lisensi Creative Commons Attribution (CC BY-NC-ND).

aset lancar perusahaan dapat didominasi oleh persediaan atau piutang yang membutuhkan waktu untuk dikonversi menjadi kas. Persediaan yang terlalu besar dibandingkan dengan kebutuhan operasional dan tingkat penjualan dapat mengindikasikan adanya ketidakefisienan pengelolaan modal kerja atau *overinvestment*, sehingga dana perusahaan tertahan dalam aset yang belum menghasilkan arus kas secara optimal. Akibatnya, perusahaan tetap berpotensi mengalami kesulitan memenuhi kewajiban yang jatuh tempo meskipun memiliki rasio likuiditas yang tinggi. Sebaliknya, perusahaan dengan likuiditas relatif rendah belum tentu mengalami *financial distress* apabila mampu mengelola arus kas, mempercepat penagihan piutang, mengendalikan pengeluaran, dan mengatur pembayaran kewajiban secara efektif. Dengan demikian, kemampuan perusahaan menghindari *financial distress* tidak hanya ditentukan oleh besarnya rasio likuiditas, tetapi juga oleh kualitas aset lancar, efektivitas pengelolaan modal kerja, dan kemampuan menghasilkan arus kas operasional yang memadai.

Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, yang mengindikasikan bahwa tingginya proporsi utang dalam struktur modal tidak selalu mencerminkan meningkatnya risiko kesulitan keuangan perusahaan. Penggunaan utang sebagai sumber pendanaan dapat mendukung pengembangan usaha dan peningkatan kapasitas operasional, khususnya pada perusahaan subsektor transportasi yang membutuhkan investasi besar dalam pengadaan armada, pemeliharaan sarana, dan aset pendukung lainnya. Selama dana pinjaman digunakan secara produktif dan perusahaan mampu menghasilkan pendapatan serta arus kas yang cukup untuk memenuhi pembayaran bunga dan pokok utang, tingkat *leverage* yang tinggi belum tentu menimbulkan *financial distress*. Sebaliknya, perusahaan dengan *leverage* rendah tetap dapat mengalami kesulitan keuangan apabila menghadapi penurunan pendapatan, kerugian operasional berkelanjutan, rendahnya efisiensi penggunaan aset, atau defisiensi modal yang menghambat keberlangsungan usaha. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa rendahnya proporsi utang tidak secara otomatis mencerminkan kesehatan keuangan perusahaan, sebagaimana tingginya proporsi utang tidak selalu menunjukkan kondisi keuangan yang buruk. Oleh karena itu, pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* perlu dipahami dengan mempertimbangkan efektivitas penggunaan dana pinjaman, kemampuan menghasilkan laba dan arus kas, beban bunga, serta struktur jatuh tempo kewajiban. Dengan demikian, rasio *leverage* saja belum cukup untuk menjelaskan kemungkinan terjadinya *financial distress* tanpa mempertimbangkan kemampuan perusahaan mengelola kewajiban dan mempertahankan kinerja operasional secara berkelanjutan

7. KETERBATASAN

Berdasarkan hasil penelitian, peneliti selanjutnya disarankan untuk mengembangkan model penelitian dengan menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi *financial distress*, seperti arus kas operasional, ukuran perusahaan, struktur kepemilikan, tata kelola perusahaan, efisiensi operasional, dan kondisi makroekonomi, sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kesulitan keuangan perusahaan. Selain itu, penelitian selanjutnya perlu mempertimbangkan penggunaan proksi keuangan yang lebih beragam, baik dalam mengukur likuiditas, leverage, profitabilitas, aktivitas, maupun sales growth, serta mengombinasikannya dengan indikator arus kas dan kemampuan pembayaran kewajiban agar kondisi keuangan perusahaan dapat dianalisis secara lebih mendalam. Perluasan periode pengamatan dan cakupan sampel, termasuk perbandingan antar-subsektor transportasi atau antar-industri,

© 2026 MarkFin. Naskah disampaikan untuk publikasi akses terbuka di bawah lisensi Creative Commons Attribution (CC BY-NC-ND).

juga disarankan untuk meningkatkan keterwakilan hasil penelitian dan mengidentifikasi kemungkinan perbedaan karakteristik risiko keuangan antarperusahaan.

Di samping itu, peneliti selanjutnya dapat mempertimbangkan penggunaan model prediksi yang lebih sesuai dengan karakteristik data, seperti regresi logistik apabila variabel financial distress dikategorikan secara biner, atau analisis data panel apabila data mencakup beberapa perusahaan selama beberapa periode. Bagi pihak manajemen perusahaan, hasil penelitian ini dapat menjadi pertimbangan untuk tidak hanya berfokus pada besarnya rasio likuiditas dan leverage, tetapi juga meningkatkan efektivitas pengelolaan modal kerja, menjaga kestabilan arus kas operasional, mengoptimalkan pemanfaatan aset, serta memastikan bahwa struktur pendanaan sejalan dengan kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan dan memenuhi kewajiban keuangan. Dengan demikian, upaya mendeteksi dan mencegah financial distress diharapkan dapat dilakukan secara lebih dini, terintegrasi, dan berkelanjutan melalui evaluasi berbagai indikator keuangan maupun nonkeuangan.

8. UCAPAN TERIMA KASIH/PENDANAAN

Para penulis mengucapkan terima kasih atas dukungan dari berbagai pihak yang telah menyediakan fasilitas untuk penelitian ini.

9. PERNYATAAN KONFLIK KEPENTINGAN

Para penulis menyatakan bahwa penelitian ini dilakukan tanpa adanya kepentingan pribadi, komersial, atau finansial yang dapat menimbulkan konflik kepentingan.

10. KONTRIBUSI PENULIS

Anisa Khoirul Amin: Konseptualisasi, metodologi, analisis formal, investigasi, dan penulisan draf.

11. DEKLARASI PENGGUNAAN AI GENERATIF DALAM PROSES PENULISAN

Dalam penyusunan naskah ini, penulis tidak menggunakan **artificial intelligence** dalam bentuk apapun.

12. KETERSEDIAAN DATA/MATERI TAMBAHAN

Tersedia atas permintaan: Himpunan data yang digunakan dan/atau dianalisis pada penelitian ini tersedia dari Tanpa data/berbasis teori: Berbagi data tidak berlaku untuk artikel ini karena tidak ada himpunan data baru yang dihasilkan atau dianalisis selama penelitian ini.

13. PERNYATAAN ETIKA

Para penulis menyatakan bahwa penelitian ini tidak melibatkan subjek manusia atau hewan sehingga pernyataan etika tidak dibutuhkan dalam penelitian ini.

14. DAFTAR PUSTAKA

Abdullah, A., Achsani, N. A., & Suhendi. (2020). Bankruptcy Analysis of National Airlines Companies in Regional Asia after COVID-19 Pandemic. *Jurnal Aplikasi Manajemen Dan Bisnis*, *6*(3), 691–

© 2026 MarkFin. Naskah disampaikan untuk publikasi akses terbuka di bawah lisensi Creative Commons Attribution (CC BY-NC-ND).

703.

Alfiah, N., Widiyanti, W., Marginingsih, R., & Susilowati, I. H. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di BEI. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, *7*(5), 4675–4682.

Anges, C., & Supriyanto. (2025). Pengaruh Leverage, Laba Atas Ekuitas, Penjualan, Belanja, Modal, Perputaran Aset dan Belanja Modal Kerja Terhadap Kesulitan Keuangan. *COSTING: Journal of Economic, Business, and Accounting*, *8*(4), 1593–1611.

Apasya, T., Machmuddah, Z., & Sumaryati, A. (2023). The Effect of Financial Ratios on Financial Distress Conditions: Moderating Role of Profitability Ratios. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, *8*(2), 67–79. https://doi.org/10.33633/jpeb.v8i2.7961

Cahyani, A. P. R., & Iramani, R. (2022). Studi Financial Distress Pada Perusahaan Transportasi dan Logistik di Indonesia: Pandemi Covid-19 Tidak Berdampak. *Jurnal Ilmu Manajemen*, *10*(4), 1073–1086.

Connelly, B. L., Certo, S. T., Reutzel, C. R., Desjardine, M. R., & Zhou, Y. S. (2025). Signaling Theory: State of the Theory and Its Future. *Journal of Management*, *51*(1), 24–61. https://doi.org/10.1177/01492063241268459

Dianawati, N. P. A. G. T., Endiana, I. D. M., & Sunarsih, N. M. (2024). Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Kemungkinan Terjadinya Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, *6*(3), 736–747.

Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hisan, H. K., Pratomo, D., & Fajriati, N. (2026). Financial Distress in Textile and Garment Firms: The Role of Executive Compensation, Sales Growth, and Operating Capacity. *Al-Kharaj: Journal of Islamic Economic and Business*, *8*(3), 12628–12640.

Indah, L. N., Prasetya, B., & Purnamasari, E. (2023). Effect of Profitability, Financial Leverage, and Sales Growth on Financial Distress of Transportation and Logistics Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2020-2022. *JOBS (Jurnal of Business Studies)*, *9*(2), 105–116.

Islamiati, N., Mutmainah, K., & Khoiri, A. (2024). Operating Capacity, Profitabilitas, Leverage, Sales Growth dan Pengaruhnya Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di BEI Tahun 2019 Sampai 2022). *Journal of Economic, Business, and Engineering (JEBE)*, *5*(2), 400–410.

Listiarti, A. A. N., Pratiwi, C. W., & Trimulyani, S. (2022). Comparison of Financial Performance During Covid 19 Pandemic: A Case Study at Transportation and Logistics Sector Listed in IDX. *Jurnal Nominal Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, *11*(2), 248–260.

Natalia, C., & Thio, L. S. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, *IV*(1), 40–49.

Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, *8*(1), 23–40. https://doi.org/10.2307/3003485

Shi, Y., & Li, X. (2021). Determinants of Financial Distress in the European Air Transport Industry: The Moderating Effect of Being a Flag-Carrier. *PLOS ONE*, *16*(11), 1–17. https://doi.org/10.1371/journal.pone.0259149

Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, *87*(3), 355–374. https://doi.org/10.2307/1882010

© 2026 MarkFin. Naskah disampaikan untuk publikasi akses terbuka di bawah lisensi Creative Commons Attribution (CC BY-NC-ND).

Tresnawati, Ri., & Winansih, W. (2024). Comparative Ration Analysis of Financial Performance Between Transportation and Logistics Sub-Sector Companies Registered on the BEI Before and During the Covid-19 Pandemic. *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Econ2omics (IIJSE)*, *7*(3), 4951–4981.

Tentang Penulis

Anisa Khoirul Amin. adalah seorang civitas akademika dan alumni dari Universitas Nasional Karangturi Semarang. Bidang riset utamanya adalah akuntansi manajemen. Dapat dihubungi melalui surel anisachoir2018@gmail.com.

© 2026 MarkFin. Naskah disampaikan untuk publikasi akses terbuka di bawah lisensi Creative Commons Attribution (CC BY-NC-ND).