

Faktor Leverage, Efisiensi Operasional, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di BEI Periode 2021-2024

Davina Aslamy Pasha^{1*}, Andy Lasmana², Yoyok Priyo Hutomo³

^{1,2,3}Program Studi Akuntansi, Universitas Djuanda, Indonesia

* E-mail Korespondensi: davinaaslamypasha@gmail.com

Information Article

History Article

Submission: 10-03-2026

Revision: 05-05-2026

Published: 05-05-2026

DOI Article:

10.24905/mlt.v6i2.374

A B S T R A K

Sektor tekstil dan garmen di Indonesia mengalami berbagai tekanan yang berpotensi meningkatkan kemungkinan terjadinya *Financial Distress*. Penelitian ini menganalisis dampak *Leverage*, Efisiensi Operasional, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan tekstil dan garmen yang tercatat di BEI selama periode 2021–2024. Data yang digunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dengan menerapkan teknik purposive sampling dalam pemilihan sampel. Pengukuran *Financial Distress* dilakukan memakai metode Altman Z-Score yang kemudian dikonversi ke dalam bentuk variabel dummy. Teknik analisis yang diterapkan adalah regresi logistik disertai uji kelayakan model. Temuan penelitian mengungkapkan bahwa secara parsial *Leverage* dan Pertumbuhan Penjualan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *Financial Distress*. Efisiensi Operasional yang diprosikan melalui *Total Asset Turnover* (TATO) terbukti berpengaruh negatif dan signifikan. Secara simultan, ketiga variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap *Financial Distress*, kapasitas model dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen masih berada pada tingkat yang relatif terbatas. Diharapkan penelitian ini dapat memberikan kontribusi akademis sekaligus referensi bagi pihak manajemen perusahaan maupun investor dalam mengevaluasi potensi kemungkinan terjadinya *Financial Distress* pada perusahaan di sektor tekstil dan garmen.

Kata Kunci: Efisiensi Operasional, *Financial Distress*, *Leverage*, Pertumbuhan Penjualan.

A B S T R A C T

The Indonesian textile and garment industry confronts multifaceted pressures that may substantially elevate the probability of financial distress occurrences. The present study endeavors to examine the influence exerted by leverage, operational efficiency, and sales growth indicators upon financial distress among textile and garment enterprises listed on the Indonesia Stock Exchange throughout the 2021–2024 observation period. The research employs secondary data

Acknowledgment

derived from annual financial statements, with sample selection conducted through purposive sampling methodology. Financial distress measurement was executed utilizing the Altman Z-Score model, subsequently transformed into a dummy variable format for analytical purposes. Logistic regression analysis was applied, complemented by model feasibility assessment procedures. Empirical findings indicate that, individually considered, leverage and sales growth demonstrate no statistically significant effect on financial distress. Conversely, operational efficiency operationalized through Total Asset Turnover (TATO) exhibits a negative and statistically significant relationship with financial distress. When examined collectively, the three independent variables exert a significant influence on financial distress, although the explanatory power of the model in accounting for variations in the dependent variable remains comparatively modest. This investigation is anticipated to contribute to the existing body of academic literature while simultaneously serving as a practical reference for corporate management and investment practitioners in assessing the prospective likelihood of financial distress within the textile and garment sector.

Key word: *Operational Efficiency, Financial Distress, Leverage, Sales Growth*

© 2026 Published by multiplier. Selection and/or peer-review under responsibility of multiplier

PENDAHULUAN

Perubahan pola konsumsi masyarakat dalam beberapa tahun terakhir memperlihatkan pergeseran cukup besar, yang ditunjukkan dengan meningkatnya minat terhadap produk *fast fashion* dan pakaian bekas impor (*thrifting*). Tren ini menjadi tekanan eksternal yang kuat bagi industri tekstil nasional dan menimbulkan tantangan bagi keberlangsungan produsen lokal (Andira & Nasution, 2025). Peraturan pemerintah seperti Permendag No. 8 Tahun 2024 yang merevisi kebijakan impor justru dinilai tidak memberikan perlindungan signifikan terhadap pelaku industri lokal, melainkan membuka ruang lebih lebar bagi masuknya barang impor secara cepat. Pemerintah melalui Kementerian Perdagangan memberlakukan larangan impor pakaian bekas yang ditujukan kepada pelaku usaha barang bekas yang menggunakan produk impor.

Melemahnya permintaan ekspor di tengah ketidakpastian global, fluktuasi harga bahan baku, serta pergeseran preferensi konsumen ke produk berkelanjutan turut menekan kinerja industri tekstil nasional. Dalam situasi sulit, beberapa perusahaan garmen memilih untuk

menjual mesin-mesin mereka ke pasar internasional. Situasi ekonomi global yang tidak stabil mengakibatkan penurunan daya beli dan permintaan terhadap produk tekstil Indonesia. Perekonomian global yang melemah memperburuk kinerja ekspor industri tekstil Indonesia. Hal ini dapat mengindikasikan bahwa sektor ini semakin dekat dengan fase *sunset industry*.

Terdapat delapan perusahaan yang mendapat notasi dari BEI (BEI) yakni perusahaan tercatat yang memiliki kondisi tidak biasa atau sedang menghadapi masalah tertentu. Tujuan notasi ini adalah untuk memberikan perlindungan kepada investor dengan memberikan informasi cepat tentang kondisi perusahaan agar dapat menghindari risiko lebih besar dan membuat keputusan investasi yang lebih tepat, di antaranya Century Textile Industry (CNTB dan CNTX), Sri Rejeki Isman (SRIL), Pan Brothers (PBRX), Asia Pacific Fibers (POLY), Tifico Fiber Indonesia (TFCO), Nusantara Inti Corpora (UNIT), dan PT Sejahtera Bintang Abadi Textile (SBAT). Seluruh perusahaan tersebut berada dalam sub sektor tekstil dan garmen. Notasi khusus yang diberikan BEI umumnya berkaitan dengan permasalahan dalam pelaporan keuangan, opini audit, maupun kepatuhan perusahaan terhadap ketentuan pelaporan. Beberapa perusahaan tercatat memperoleh notasi karena laporan keuangannya menunjukkan ketidakpastian kelangsungan usaha (*going concern*), adanya opini auditor berupa *disclaimer* atau *adverse opinion*, keterlambatan dalam penyampaian laporan tahunan dan laporan keuangan, hingga belum melaksanakan RUPS tahunan. Selain itu, ada juga perusahaan yang masuk dalam papan pemantauan khusus BEI.

Pada lima tahun terakhir sektor tekstil menghadapi tantangan serius. Lonjakan Pemutusan Hubungan Kerja (PHK) terjadi akibat tingginya biaya produksi, serta masuknya produk impor murah yang menekan daya saing industri lokal. Pada periode ini, PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex) dinyatakan pailit oleh putusan MA. Akibatnya menurut CNBC Indonesia, per 1 Maret 2025 sebanyak 11.025 orang pekerja Sritex resmi kehilangan pekerjaannya. Sritex harus tutup permanen mulai 1 Maret 2025 setelah dinyatakan pailit dan tidak dapat diselamatkan dari kesulitan keuangan akibat beban utang dan persaingan industri. Selain itu, PT Asia Pasific Fibers Tbk juga harus tutup permanen pada Juli 2025 dikarenakan permintaan industri akibat derasnya arus impor benang dan kebijakan tarif impor AS. Hal ini menunjukkan bahwa industri tekstil dan garmen tengah berada dalam kondisi rentan, bahkan sebagian perusahaan sudah mengarah pada *Financial Distress* atau kesulitan keuangan serius. *Financial distress* berawal dari tekanan likuiditas secara bertahap semakin memburuk, kemudian berkembang menjadi kondisi penurunan nilai aset yang pada akhirnya mengakibatkan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi berbagai kewajiban finansialnya. (Awaliyah &

Syahzuni, 2025).

Penelitian terkait faktor-faktor yang memengaruhi *Financial Distress* telah banyak dilakukan, namun temuan menunjukkan ketidakkonsistenan sehingga memunculkan *research gap* yang relevan untuk dikaji lebih lanjut. (Pardosi, D. R., & Munthe, 2022) menemukan bahwa *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian Suwandi dan Tanusdjaja (2021) menunjukkan bahwa *Leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Perbedaan hasil juga terlihat dalam penelitian (Bachtiar & Handayani, 2022) yang menyatakan profitabilitas lebih dominan dibanding *Leverage* dalam memprediksi *Financial Distress*. Di sisi lain, penelitian (Andira & Nasution, 2025) menekankan pentingnya pertumbuhan penjualan sebagai faktor penentu, namun hasilnya bertolak belakang dengan temuan (Nasution et al., 2024) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Sementara itu, (Oktaviana & Rahma, 2025) serta (Cyntara & Apriwandi, 2025) menunjukkan bahwa *sales growth* berhubungan erat dengan kondisi kesulitan keuangan.

Studi ini bertujuan guna menyajikan bukti empiris terkait sejauh mana tingkat *leverage*, efisiensi operasional, dan pertumbuhan penjualan memengaruhi kondisi *Financial Distress*, khususnya di tengah dinamika industri tekstil dan garmen yang sedang menghadapi tantangan besar seperti penurunan permintaan, peningkatan biaya produksi, serta tingginya angka pemutusan hubungan kerja (PHK). Studi ini diharapkan dapat memperkaya literatur akademik di bidang manajemen keuangan serta memperjelas inkonsistensi hasil studi sebelumnya sekaligus menawarkan implikasi praktis bagi perusahaan, investor, dan pembuat kebijakan dalam upaya mengantisipasi serta mengelola risiko *Financial Distress* di masa mendatang.

METODE

Penelitian ini menerapkan data kuantitatif, sebab menitikberatkan pada hubungan antar-variabel yang diukur melalui angka atau rasio keuangan yang dapat diolah secara statistik. Desain tersebut digunakan untuk mengkaji pengaruh *leverage*, efisiensi operasional, dan pertumbuhan penjualan terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini meliputi *leverage* (X1) yang dioperasionalkan dengan *Debt Equity Ratio*, efisiensi operasional (X2) yang dioperasionalkan dengan *Total Asset Turnover*, pertumbuhan penjualan (X3) yang dioperasionalkan dengan *Sales Growth*. Variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress* yang diukur melalui metode Altman Z-Score.

Populasi mencakup seluruh perusahaan tekstil dan garmen yang tercatat di BEI periode 2021–2024, dengan total sebanyak 22 perusahaan. Jumlah elemen sampel dinyatakan dengan notasi n , penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Melalui teknik tersebut diperoleh 11 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian, bertujuan untuk memperoleh sampel yang memenuhi kriteria kesesuaian dan representativitas berdasarkan persyaratan yang telah ditetapkan oleh peneliti. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi logistik melalui perangkat lunak Eviews 12. Analisis data dimulai dengan statistik deskriptif yang bertujuan untuk mengolah serta menyajikan data yang sudah dikumpulkan sebagaimana adanya, tanpa dimaksudkan untuk melakukan generalisasi. Pengujian kesesuaian model dilakukan melalui beberapa tahapan, yaitu *Overall Model Fit*, *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* untuk menilai kelayakan model, serta uji akurasi model. Pengujian hipotesis dilakukan secara bertahap melalui uji parsial (uji t) untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen secara individual, dan uji simultan untuk menguji pengaruh seluruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Koefisien Determinasi (*McFadden R-squared*) digunakan untuk mengetahui sejauh mana kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen.

HIPOTESIS

H1 : *Leverage* berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

H2 : Efisiensi Operasional berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

H3: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

H4 : *Leverage*, Efisiensi Operasional, dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh simultan terhadap *Financial Distress*.

HASIL

Uji Statistik Deskriptif

Variabel *leverage* yang diprosikan rasio utang terhadap total aset mempunyai nilai *mean* $-0,582045$, mengindikasikan perusahaan tekstil dan garmen periode 2021–2024 memiliki tingkat ketergantungan utang yang relatif rendah, meskipun terdapat variasi yang cukup besar antarperusahaan sebagaimana tercermin dari nilai minimum $-30,15$, maksimum $8,82$, dan standar deviasi $7,604877$. Variabel efisiensi operasional yang diprosikan TATO mempunyai nilai rata-rata $0,738409$, yang menunjukkan kemampuan aset dalam menghasilkan penjualan tergolong cukup baik dengan variasi moderat antarperusahaan. Pertumbuhan

penjualan mempunyai nilai *mean* sebesar 0,050682 serta nilai minimum $-0,47$ serta maksimum 0,55. Kondisi tersebut mencerminkan terdapat perusahaan yang mengalami penurunan maupun peningkatan penjualan yang cukup signifikan, namun fluktuasinya relatif stabil. Variabel *Financial Distress* yang diproksikan melalui Altman Z-Score dalam bentuk dummy mempunyai nilai *mean* sebesar 0,5, menunjukkan bahwa sekitar separuh perusahaan sampel mengalami indikasi kesulitan keuangan.

Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	X1	X2	X3	Y
<i>Mean</i>	-0,582045	0,738409	0,050682	0,500000
<i>Maximum</i>	8,820000	1,510000	0,550000	1,000000
<i>Minimum</i>	-30,150000	0,600000	-0,470000	0,000000
<i>Std. Dev.</i>	7,604877	0,369449	0,218083	0,505781
<i>Observations</i>	44	44	44	44

Sumber: Data Olahan Eviews (2026)

Uji Kesesuaian Model

Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Hasil pengujian mencerminkan bahwa *Sum Squared Residual* (SSR) sebesar 9,265827 dan bernilai positif. Nilai SSR yang mengindikasikan bahwa model regresi yang diterapkan memiliki tingkat kecocokan yang memadai, sehingga mampu menggambarkan hubungan antara variabel *leverage* (X1), efisiensi operasional (X2), dan pertumbuhan penjualan (X3) terhadap *financial distress* (Y). Nilai SSR menunjukkan hasil yang positif, model dianggap sesuai dengan data yang digunakan (Ghozali, 2017). Maka H_0 dapat diterima, model sesuai (*fit*) dengan data.

Kelayakan Model (*Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*)

Hasil pengujian mencerminkan nilai prob sebesar 0,1732, lebih besar dari tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Hasil ini mencerminkan tidak memiliki perbedaan yang signifikan antara nilai prediksi yang dihasilkan pada model dan nilai observasi aktual, sehingga model dinyatakan *fit* atau sesuai dengan data penelitian. Nilai prob sebesar $0,1732 > \alpha (0,05)$, maka H_0 diterima, artinya model sudah *fit*.

Uji Akurasi Model

Model memiliki tingkat akurasi (*correct classification*) sebesar 59,09%, sedangkan tingkat ketidaktepatan prediksi (*incorrect classification*) sebesar 40,91%. Hasil tersebut

mengindikasikan bahwa model regresi logistik data panel yang digunakan mampu memprediksi keadaan *financial distress* dengan tingkat ketepatan yang cukup baik, di mana lebih dari separuh observasi dapat diklasifikasikan dengan benar. Meskipun masih terdapat kesalahan prediksi sebesar 40,91%, model ini tetap dianggap layak dan representatif, karena secara statistik telah terbukti *fit* berdasarkan uji *Hosmer and Lemeshow* ($p = 0.1732$).

Analisis Regresi Logistik

Nilai konstanta (C) memiliki probabilitas sebesar 0,0554, bahwa model ini cukup kuat, namun faktor di luar penelitian (seperti kondisi ekonomi makro pasca-pandemi) memiliki peran besar yang tidak tertangkap oleh X1 dan X3. Koefisien regresi *Leverage* (X1), setiap peningkatan 1 satuan rasio *Leverage*, maka potensi perusahaan mengalami *Financial Distress* akan turun sebesar 7,2% ($1 - 0,928 = 0,072$) berdasarkan nilai *Odds*. Perubahan *Leverage* tidak memberikan dampak nyata pada risiko kebangkrutan pada sampel penelitian. Koefisien regresi Efisiensi Operasional (TATO) X2 memiliki nilai *Odds Ratio* sebesar 0,123 (kurang dari 1) mengonfirmasi hubungan negatif. Artinya, setiap peningkatan 1 satuan rasio TATO, maka peluang (*odds*) perusahaan menghadapi *Financial Distress* akan turun sebesar 87,7% ($1 - 0,123 = 0,877$), dengan asumsi variabel lain tetap. Koefisien regresi Pertumbuhan Penjualan (X3), setiap kenaikan 1 satuan *Sales Growth*, maka potensi perusahaan menghadapi *Financial Distress* meningkat sebesar 1,184 kali atau 18,4% berdasarkan nilai *Odds*. Hal ini dapat terjadi jika pertumbuhan penjualan diikuti oleh biaya operasional atau utang jangka pendek yang jauh lebih besar.

$$\text{Ln} \frac{P}{1-P} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

$$\text{Ln} \frac{P(y=1)}{1-P(y=1)} = 1,539200 - 0,074968 X_1 - 2,093686 X_2 + 0,168852 X_3 + e$$

Tabel 2. Analisis Regresi Logistik

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>z-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	1,539200	0,803408	1,915839	0,0554
X1	-0,074968	0,067836	-1,105124	0,2691
X2	-2,093686	1,007858	-2,077364	0,0378
X3	0,168852	1,520135	0,111077	0,9116
<i>McFadden R-Squared</i>	0,134519	<i>Mean dependent var</i>		0,500000
<i>S.D. dependent var</i>	0,505781	<i>S.E of regisression</i>		0,481296
<i>Akaike info criterion</i>	1,381629	<i>Sum squared resid</i>		9,265827
<i>Schwarz criterion</i>	1,543828	<i>Log likelihood</i>		-26,39584

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>z-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
<i>Hannan-Quinn criter</i>	1,441780	<i>Deviance</i>		52,79168
<i>Restr. Deviance</i>	60,99695	<i>Restr. Log likelihood</i>		-30,49848
<i>LR statistic</i>	8,205270	<i>Avg. Log likelihood</i>		-0,599905
<i>Prob(LR statistic)</i>	0,041955			

Sumber: Data Olahan Eviews (2026)

Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji t)

Hasil uji *Leverage* (X1) terhadap *Financial Distress* dengan nilai koefisien sebesar -0,074968 dengan nilai probabilitas $0,2691 > 0,05$. Bahwa tinggi rendahnya hutang pada sektor tekstil & garmen dalam periode 2021-2024 tidak menjadi penentu utama terjadinya *Financial Distress* secara statistik. Artinya H_1 yang diajukan ditolak. Hasil uji Efisiensi Operasional (TATO) (X2) terhadap *Financial Distress* dengan nilai koefisien sebesar -2,093686 dengan nilai probabilitas $0,0378 < 0,05$. Nilai koefisien negatif -2,093686 menunjukkan bahwa semakin besar efisiensi operasional (TATO), sehingga semakin kecil potensi perusahaan tekstil dan garmen mengalami *Financial Distress*. Kondisi ini dikarenakan perputaran aset yang efektif membantu likuiditas perusahaan. Artinya H_2 yang diajukan dapat diterima. Hasil uji Pertumbuhan Penjualan (X3) terhadap *Financial Distress* dengan nilai koefisien sebesar 0,168852 dengan nilai probabilitas $0,9116 > 0,05$. Temuan ini menunjukkan naik turunnya penjualan tidak secara langsung memicu kondisi *Financial Distress* pada sampel penelitian. Artinya H_3 yang diajukan ditolak.

Uji Simultan

Nilai probabilitas *LR Statistic* menunjukkan angka sebesar 0,041955, di mana angka tersebut lebih rendah dibandingkan dengan taraf signifikansi 0,05 ($0,041955 < 0,05$). Maka, H_1 diterima, artinya model *fit* atau minimal 1 variabel yang berpengaruh. Secara simultan ketiga variabel berpengaruh signifikan terhadap probabilitas terjadinya *Financial Distress*.

Uji Koefisien Determinasi (*Mc Fadden R-squared*)

Nilai *McFadden R-squared* sebesar 0,134519 mencerminkan bahwa kontribusi atau kemampuan variabel *Leverage* (X1), Efisiensi Operasional (X2), dan Pertumbuhan Penjualan (X3) dalam menjelaskan probabilitas terjadinya *Financial Distress* sebesar 13,45%, dan sisanya yaitu sebesar 86,55% ($100\% - 13,45\%$), dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian ini (seperti rasio likuiditas, inflasi, nilai tukar rupiah, atau faktor makroeko-

nomi lainnya). Maka H_0 dapat diterima.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Variabel *Leverage* menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0,2691 > 0,05$. Menunjukkan bahwa *Leverage* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *Financial Distress* pada sampel penelitian, sehingga H_1 yang diajukan ditolak. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh kebijakan restrukturisasi hutang atau penggunaan hutang jangka panjang yang belum jatuh tempo pada periode pengamatan, sehingga dampaknya terhadap skor Altman Z-Score belum terlihat secara instan secara statistik. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilaksanakan oleh Susanto et al., (2025) serta penelitian Lily dan Agung (2023) yang meneliti mengenai Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*.

Pengaruh Efisiensi Operasional Terhadap *Financial Distress*

Variabel Efisiensi Operasional yang dioperasionalkan dengan *Total Asset Turnover* (TATO) memiliki koefisien negatif sebesar $-2,093686$ dengan tingkat signifikansi $0,0378 (< 0,05)$. Temuan ini mengindikasikan bahwa Efisiensi Operasional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*, sehingga H_2 yang diajukan diterima. Temuan ini konsisten dengan temuan studi sebelumnya yang dilaksanakan oleh Kayla dan Raden (2025) menyatakan bahwa Efisiensi Operasional yang menggunakan rasio TATO berpengaruh signifikan secara negatif terhadap *Financial Distress*.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Financial Distress*

Variabel Pertumbuhan Penjualan menunjukkan nilai prob sebesar $0,9116 > 0,05$, hasil ini mengindikasikan bahwa Pertumbuhan Penjualan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap *Financial Distress*, sehingga H_3 yang diajukan ditolak. Pertumbuhan penjualan yang tinggi seringkali diikuti dengan peningkatan beban operasional serta biaya bahan baku yang juga tinggi. Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian terdahulu yang dilaksanakan oleh Niken (2025), serta penelitian Cindy dan Nurainun (2023) yang meneliti mengenai Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap *Financial Distress*, yang menyimpulkan bahwa Pertumbuhan Penjualan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.

Pengaruh *Leverage*, Efisiensi Operasional dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Financial Distress*

Secara simultan, model ini terbukti *fit* dengan angka Prob (*LR Statistic*) sebesar 0,041955. Kombinasi antara tingkat hutang, efisiensi aset, dan pertumbuhan penjualan secara serempak merupakan prediktor yang valid untuk menilai risiko kebangkrutan perusahaan. Namun, nilai *McFadden R-Squared* sebesar 13,45% menunjukkan bahwa masih ada faktor lain sebesar 86,55% yang memengaruhi *Financial Distress* namun tidak dimasukkan dalam model ini. Faktor-faktor tersebut diprediksi berasal dari variabel eksternal seperti fluktuasi nilai tukar rupiah (mengingat industri tekstil sering mengimpor bahan baku), kenaikan biaya logistik global, maupun kebijakan perlindungan impor (*safeguard*) yang diberlakukan pemerintah

SIMPULAN

Hasil penelitian mengungkapkan dari ketiga variabel yang dianalisis, hanya efisiensi operasional yang diproksikan dengan TATO menunjukkan pengaruh negatif serta signifikan terhadap *Financial Distress*. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat efektivitas perusahaan dalam mengoperasikan aset-asetnya, maka semakin rendah probabilitas perusahaan dalam memanfaatkan asetnya. Sebaliknya, *leverage* (DER) dan pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*, yang mengindikasikan besarnya utang maupun peningkatan penjualan belum mampu secara langsung memengaruhi kestabilan kondisi keuangan perusahaan. Secara simultan, ketiga variabel tersebut memiliki pengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*, dengan kemampuan model menjelaskan sebesar 13,45%, sementara sisanya variasi tersebut dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang berada di luar cakupan penelitian ini. Industri tekstil dan garmen di saat ini tengah menghadapi kondisi kurang kondusif, ditandai dengan tingginya angka PHK massal, penurunan permintaan ekspor, dan meningkatnya biaya produksi akibat ketergantungan bahan baku impor. Ketidaksignifikanan ini menunjukkan bahwa kesehatan finansial industri tekstil di Indonesia lebih dipengaruhi oleh faktor makro ekonomi atau kebijakan proteksi perdagangan dibandingkan rasio internal perusahaan, atau adanya inkonsistensi model Altman jika diterapkan pada industri yang sedang mengalami tekanan sistemik di pasar negara berkembang, khususnya Indonesia. Oleh sebab itu, penelitian di masa mendatang disarankan untuk tidak lagi berfokus pada sektor tekstil dan garmen hingga kondisi industrinya kembali stabil, agar hasil penelitian dapat menggambarkan hubungan variabel keuangan dengan *financial distress* secara lebih akurat dan realistis.

DAFTAR PUSTAKA

- Akuntansi, D. A. N. (2024). Pengaruh Proxy Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar Pada Bei Tahun 2016-2020. *1*(6), 63–75.
- Amin, M. A. N., Oktavianti, S., & Saputra, B. (2025). Pengaruh Current Ratio, Net Profit Margin, Debt To Equity Ratio Terhadap Dividen Payout Ratio. *Multiplier: Jurnal Magister Manajemen*, *6*(1), 1275-1288. <https://doi.org/10.24905/mlt.v6i2.278>
- Amin, M. A. N., Oktavianti, S., & Saputra, B. (2025). Ketegangan Politik Timur Tengah 2025 pada Saham Energi di Indonesia. *Multiplier: Jurnal Magister Manajemen*, *6*(1), 239-247. <https://doi.org/10.24905/mlt.v6i1.111>
- Amin, M. A. N. (2022). Analisis Perbandingan Abnormal return, Return saham dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Buyback Saham. *Multiplier: Jurnal Magister Manajemen*, *3*(2), 100-109. <https://doi.org/10.24905/mlt.v3i2.49>
- Amin, M. A. N. (2018). Analisis Perbandingan Abnormal return dan Trading volume activity Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pembelian Kembali Saham (Buyback Stock). *Multiplier: Jurnal Magister Manajemen*, *3*(1), 85-99. <https://doi.org/10.24905/mlt.v3i1.42>
- Amin, M. A. N., & Khilmi, T. A. (2023). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Growth Terhadap Kinerja. *JIBEMA: Jurnal Ilmu Bisnis, Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi*, *1*(1), 1-17.
- Andira, K., & Nasution, R. (2025). Pengaruh Sales Growth , Leverage , dan Aktivitas Perusahaan Terhadap Tingkat Financial Distress Pada Perusahaan Tekstil & Garmen Periode 2018-2023. *BENEFIT: Journal Of Business, Economics, And Finance*, *3*(2), 1149–1167.
- Aristya, P., Cahyani, E., Wahyudi, A., Gama, S., Putu, N., & Astiti, Y. (2022). *Jurnal EMAS*. *5*(September 2024).
- Arnova, I., Rahma, I. W., & Sumitha, S. B. (2024). Analisis Kinerja Keuangan Perumda Tirta Hidayah Berdasarkan Laporan Keuangan Tahun 2020-2021. *7*(2), 88–94.
- Awaliyah, R. N., & Syahzuni, B. A. (2025). Pengaruh Likuiditas , Profitabilitas dan Leverage Terhadap Financial Distress. *1*, 1–15.
- Bachtiar, A., & Handayani, N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Capital Intensity, dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *11*(1), 1–19.
- Cyntara, C., & Apriwandi, A. (2025). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Sales Growth, Dan Capital Intensity Terhadap Financial Distress: Peran Moderasi Profitabilitas Pada Perbankan Indonesia. *Owner*, *9*(3), 1873–1881. <https://doi.org/10.33395/owner.v9i3.2767>
- Fitriani, N. (2025). Literatur Review : Pengaruh Sales Growth terhadap Potensi Financial Distress. In *Prosiding Seminar Nasional Sosial, Humaniora, dan Teknologi*, *3*(1), 1026–1029.
- Hadawiah, N. S. A. ., Lasmana, A., & Hutomo, Y. P. (2025). Analisis Potensi Kebangkrutan

- Perusahaan Menggunakan Metode Altman Z-Score pada Sektor Properti & Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2024. *Jurnal Riset Ilmu Akuntansi*, 6(2), 117-124. <https://doi.org/10.37478/jria.v6i2.6098>
- Hamdani, D. (2023). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage dalam Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Universitas*, Vol. X(No. X).
- Lau, E. A. (2021). *Financial Distress dan Faktor-Faktor Prediksinya*. 3(2), 1–17.
- Nasution, U. O., Aprilia, I., & Utami, D. (2024). The Effect of Company Size and Sales Growth on Financial Distress. *Jurnal Ekonomi Manajemen Akuntansi Keuangan Bisnis Digital*, 3, 1.
- Oktaviana, L. D., & Rahma, A. (2025). Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Modal Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress The Influence Of Good Corporate Governance, *CAPITAL JICN : Jurnal Intelek dan Cendikiawan Nusantara*. 4519–4540.
- Pardosi, D. R., & Munthe, K. (2022). Rasio Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas untuk Memprediksi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 1 (1), 28–43.
- Pratitasari, A. D., & Kusumawati, E. (2025). *Financial Distress : Real Interest Rate, Operating Cash Flow, Operating Capacity, Sales Growth dan Kepemilikan Institusional*. 6(6), 2605–2620.
- Ramadhani, R. N. (2023). Analisis Efisiensi Operasional Perusahaan Manufaktur dengan Pendekatan Total Asset Turnover. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Terapan*, 9(1), 42–51. <https://doi.org/10.36787/jebt.v9i1.XXXXX>
- Say, S. (2024). Determining Financial Distress with The Help of The Altman Z-Score Model Toplum, *Ekonomi Ve Yönetim Dergisi*. <https://doi.org/10.58702/teyd.1416150>
- Setiani, L., & Amin, M. (2024). Pengaruh Capital Adequacy Ratio, Loan To Deposit Ratio, Operating Expense To Operating Income Terhadap Perubahan Laba. *Multiplier: Jurnal Magister Manajemen Учредители: Universitas Pancasakti*, 5(1), 41-55. <https://doi.org/10.24905/mlt.v5i1.5>
- Sehgal, S., Mishra, R. K., & Jaisawal, A. (2021). A Search for Macroeconomic Determinants of Corporate Financial Distress. *Indian Economic Review*, 56(2), 435–461. <https://doi.org/10.1007/s41775-021-00119-4>
- Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D (Edisi ke-2)*. Penerbit Alfabeta.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D (Edisi ke-1)*. Penerbit Alfabeta.
- Susanto, M. N., Ahmad, G. N., & Andy. (2025). Pengaruh Leverage, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Financial Distress Perusahaan Subsektor Aneka Industri Periode 2020-2023. *Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 3(April).
- Tauhid, K., Sutisna, D., Ningrum, S. A., Anwar, S., Akuntansi, P., Ekonomi, F., Universitas,

B., & Bogor, D. (2024). *Pemahaman Terhadap Grand Theory*. 3(Di), 4802–4821.