

I Gusti Ayu Agung Pradnya Pramesty⁽¹⁾
Ni Komang Sumadi⁽²⁾
Ni Ketut Muliati⁽³⁾

Keywords: *Leverage Ratio, Capital Structure, Sales Growth, Financial Distress*

Seiring dengan kemajuan perekonomian modern, perkembangan ekonomi digital menunjukkan kemajuan pesat seiring semakin kuatnya pengaruh globalisasi. Salah satu pendorong utama pertumbuhan ekonomi digital di Indonesia adalah perusahaan rintisan startup. Menurut (Akbar Bahtiar et al., 2024) startup teknologi merupakan perusahaan yang dirancang untuk tumbuh dengan cepat serta mampu beradaptasi terhadap dinamika perkembangan zaman, khususnya seiring dengan pergeseran perilaku pasar yang semakin mengarah pada pemanfaatan teknologi digital. Dengan karakteristik utama berupa inovasi berkelanjutan dan penerapan digitalisasi, startup teknologi mampu mentransformasi model bisnis tradisional yang kurang efektif menjadi lebih efisien, adaptif, dan berbasis teknologi, sehingga dapat merespons kebutuhan pasar secara cepat. Bisnis rintisan ini berkembang pesat seiring kemajuan teknologi dan era internet. Sejalan dengan perkembangan revolusi industri 4.0, jumlah perusahaan startup yang berfokus pada bidang teknologi dan aplikasi mengalami peningkatan yang signifikan (Hayati et al., 2024). Dimana data

Besarnya jumlah startup di Indonesia sebagai peringkat pertama dengan 2.899 perusahaan berbasis startup teknologi. Pertumbuhan sekitar 2.899 perusahaan startup teknologi di Indonesia menempatkan negara ini sebagai salah satu pasar digital paling aktif. Kehadiran startup berstatus unicorn dan decacorn semakin memperkuat peran sebagai salah satu titik strategis dalam pengembangan ekonomi digital di Indonesia. Namun, startup umumnya memiliki arus kas yang tidak stabil, profitabilitas yang rendah, serta ketergantungan tinggi pada pendanaan eksternal, persaingan yang ketat, perubahan teknologi yang cepat, ketidaksesuaian produk dengan kebutuhan pasar dan terjadinya volatilitas pasar, ditambah lemahnya pengelolaan manajemen, serta hambatan regulasi, menjadikan perusahaan startup lebih rentan terhadap tekanan keuangan dibandingkan perusahaan konvensional. Kondisi ini mencerminkan potensi *financial distress* akibat rendahnya profitabilitas dan kurang efektifnya pengelolaan keuangan perusahaan (Hidayat, 2021a).

177 | Hita Akuntansidan Keuangan

Kondisi industri teknologi global mulai mengalami perlambatan sejak tahun 2022 yang dikenal sebagai *tech winter*, ditandai dengan penurunan investasi sebesar 40%, penurunan valuasi startup sebesar 70%, serta turunnya pendanaan investor hingga 90%. Kondisi ini mendorong perusahaan melakukan efisiensi operasional, termasuk pengurangan tenaga kerja sebanyak 190.230 pekerja pada tahun 2022, 37.526 pekerja pada tahun 2023, dan meningkat kembali menjadi lebih dari 150.000 pekerja pada tahun 2024. Dampaknya turut dirasakan oleh startup di pasar modal Indonesia, yang menghadapi lingkungan bisnis dinamis dan penuh ketidakpastian, sehingga lebih rentan terhadap tekanan keuangan dan ketidakstabilan kinerja.

178 | Hita_Akuntansidan Keuangan

KAJIAN PUSTAKA

Tingkat *leverage ratio* yang tinggi berpotensi memperbesar risiko kesulitan keuangan, khususnya ketika mayoritas aset perusahaan didanai melalui utang, sehingga dapat menyebabkan penurunan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya (Sarjanawiyata Tamansiswa, 2024). Dan *capital structure* merupakan penggunaan utang sebagai komposisi sumber pendanaan perusahaan serta memiliki dampak terhadap kondisi keuangan perusahaan, semakin tinggi tingkat penggunaan utang dalam memenuhi kegiatan operasional, semakin besar pula kewajiban keuangan yang harus dipenuhi, yang pada akhirnya dapat memicu *financial distress* (Larasati & Riyadi, 2025). Serta *sales growth* mencerminkan efektivitas manajer dalam

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

HASIL PENELITIAN

Bagian ini menyajikan hasil analisis data yang telah diolah menggunakan SPSS 25, yang berkaitan dengan variabel penelitian meliputi *leverage ratio*, *capital structure*, *sales growth*, dan *financial distress*.

Tabel 4.1 Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Leverage Ratio (X1)</i>	39	.02	.48	.2128	.13588
<i>Capital Struktur (X2)</i>	39	.03	.93	.3128	.24913
<i>Sales Growth (X3)</i>	39	-.55	5.34	.2056	.93229
<i>Financial Distress (Y)</i>	39	-.87	1.18	.3474	.40768

Sumber : Lampiran 4 (data diolah, 2026)

Hasil analisis statistik deskriptif mengindikasikan bahwa variabel *leverage ratio* berada pada kisaran nilai 0,02 hingga 0,48, dengan rata-rata sebesar 0,2128 dan standar deviasi 0,13588. Di sisi lain, variabel *capital structure* memiliki rentang nilai antara 0,03 sampai 0,93, dengan mean sebesar 0,3128 serta standar deviasi sebesar 0,24913. Pada variabel *sales growth*, diperoleh nilai terendah sebesar -0,55 dan nilai tertinggi sebesar 5,34, dengan rata-rata 0,2056 serta standar deviasi 0,93229. Sementara itu, variabel *financial distress* memiliki nilai minimum -0,87 dan maksimum 1,18, dengan mean sebesar 0,3474 serta standar deviasi sebesar 0,40768. Selanjutnya, hasil uji asumsi klasik disajikan sebagai berikut:

Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas Sebelum Transformasi Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
	Unstandardized Residual
N	39
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c	.000 ^c

Sumber : Lampiran 4 (data diolah, 2026)

Pada Tabel 4.2, jumlah data yang digunakan (N) sebanyak 39. Hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,000 < 0,05$). Hal ini mengindikasikan bahwa data penelitian tidak berdistribusi normal. Oleh karena itu, dilakukan transformasi data menggunakan logaritma natural (Ln) untuk meningkatkan normalitas distribusi dan memperbaiki kelayakan model regresi. Setelah ditransformasi, selanjutnya dilakukan analisis residual dengan menentukan nilai residual. Nilai residual tersebut digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana observasi berbeda dari model.

Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
	Unstandardized Residual
N	39
Test Statistic	.109
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c	.200 ^d

Sumber : Lampiran 4 (data diolah, 2026)

Berdasarkan Tabel 4.3, hasil transformasi data menunjukkan bahwa nilai uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,109 dengan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200. Nilai signifikansi tersebut melebihi batas 0,05 ($0,200 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa data telah terdistribusi secara normal. Oleh karena itu, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan layak untuk dianalisis lebih lanjut.

Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	<i>Leverage Ratio (X1)</i>	.960	1.041
	<i>Capital Struktur (X2)</i>	.957	1.045
	<i>Sales Growth (X3)</i>	.956	1.047
a. Dependent Variable: Financial Distress (Y)			

Sumber : Lampiran 4 (data diolah, 2026)

Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber : Lampiran 4 (data diolah, 2026)

Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi

Sumber : Lampiran 4 (data diolah, 2026)

Temuan pengujian autokorelasi pada Tabel 4.6 mengindikasikan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,332. Karena nilai tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga dapat diartikan bahwa model regresi yang digunakan bebas dari gejala autokorelasi.

Tabel 4.7 Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error		
1	(Constant)	-.036	.024	-1.498	.143
	<i>Leverage Ratio</i> (X1)	.863	.393	2.197	.035
	<i>Capital Structure</i> (X2)	.780	.215	3.633	.001
	<i>Sales Growth</i> (X3)	-.217	.011	-20.545	.000
a. Dependent Variable: <i>Financial Distress</i> (Y)					

Sumber : Lampiran 4 (data diolah, 2026)

Mengacu pada hasil analisis regresi linier berganda pada Tabel 4.7, persamaan regresi yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

$$Y = -0.036 + 0.863 X_1 + 0.780 X_2 - 0.217 X_3 + e$$

1. Nilai konstanta (α) sebesar -0,036 mengindikasikan bahwa apabila variabel *leverage ratio*, *capital structure*, dan *sales growth* diasumsikan bernilai nol, maka tingkat *financial distress* diperkirakan mengalami penurunan sebesar 0,036.
2. Koefisien regresi pada variabel *leverage ratio* sebesar 0,863 dengan arah positif menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan *leverage ratio* cenderung diikuti oleh peningkatan *financial distress* sebesar 0,863, dengan asumsi variabel lainnya tetap.
3. Koefisien regresi variabel *capital structure* sebesar 0,780 yang bernilai positif mengindikasikan bahwa setiap peningkatan satu satuan *capital structure* akan menyebabkan kenaikan *financial distress* sebesar 0,780, dengan asumsi variabel lain konstan.
4. Koefisien regresi variabel *sales growth* sebesar -0,217 dengan arah negatif menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan *sales growth* akan menurunkan tingkat *financial distress* sebesar 0,217, dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah.

Tabel 4.8 Hasil Uji Signifikan Simultan (Uji F-Test)

ANOVA ^a				
Model		Sum of Squares	F	Sig.
1	Regression	6.193	587.125	.000 ^b
	Residual	.123		
	Total	6.316		
a. Dependent Variable: <i>Financial Distress</i> (Y)				
b. Predictors: (Constant), <i>Leverage Ratio</i> (X1), <i>Capital Struktur</i> (X2), <i>Sales Growth</i> (X3)				

Sumber : Lampiran 4 (data diolah, 2026)

Hasil uji simultan (uji F) yang ditampilkan pada Tabel 4.8 menunjukkan nilai F sebesar 587,125 dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini menandakan bahwa model penelitian memiliki kelayakan yang memadai dan dapat digunakan untuk menganalisis pengaruh *leverage ratio*, *capital structure*, serta *sales growth* terhadap *financial distress*.

Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²/Adjusted R²)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.990 ^a	.981	.976	.05929
a. Predictors: (Constant), <i>Leverage Ratio</i> (X1), <i>Capital Struktur</i> (X2), <i>Sales Growth</i> (X3)				
b. Dependent Variable: <i>Financial Distress</i> (Y)				

Sumber : Lampiran 4 (data diolah, 2026)

Hasil pengujian koefisien determinasi (R²) pada Tabel 4.9 menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,976. Hal ini berarti bahwa sebesar 97,6% variasi *financial distress* dapat dijelaskan oleh variabel *leverage ratio*, *capital structure*, dan *sales growth*, sedangkan sebesar 2,4% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Tabel 4.10 Hasil Uji Signifikan Parsial (Uji 1-Test)

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error		
1	(Constant)	-.036	.024	-1.498	.143
	<i>Leverage Ratio</i> (X1)	.863	.393	2.197	.035
	<i>Capital Struktur</i> (X2)	.780	.215	3.633	.001
	<i>Sales Growth</i> (X3)	-.217	.011	-20.545	.000
a. Dependent Variable: <i>Financial Distress</i> (Y)					

Sumber : Lampiran 4 (data diolah, 2026)

1. Berdasarkan Tabel 4.9, variabel *leverage ratio* menunjukkan koefisien positif 0,863 dengan signifikansi 0,035 ($<0,05$), sehingga rasio leverage berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*. Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) diterima, sedangkan hipotesis nol (H0) ditolak.
2. Mengacu pada Tabel 4.9, variabel *capital structure* memiliki nilai koefisien positif sebesar 0,780 dengan tingkat signifikansi 0,001 yang berada di bawah 0,05. Temuan ini menunjukkan bahwa *capital structure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Oleh karena itu, hipotesis kedua (H2) diterima dan hipotesis nol (H0) ditolak.
3. Berdasarkan hasil pada Tabel 4.9, variabel *sales growth* memperoleh koefisien sebesar -0,217 dengan nilai signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menandakan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Dengan demikian, hipotesis ketiga (H3) diterima, sementara hipotesis nol (H0) ditolak.

PEMBAHASAN

1. Berdasarkan hasil pengujian yang ditampilkan pada tabel penelitian, variabel *leverage ratio* memiliki koefisien positif bernilai 0,863 dengan nilai signifikansi $0,035 < 0,05$. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa *leverage ratio* berdampak positif dan signifikan pada *financial distress* pada perusahaan startup sektor teknologi. Dengan demikian, peningkatan penggunaan utang cenderung sejalan dengan meningkatnya kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Kondisi tersebut dapat dijelaskan bahwa tingginya tingkat

2. Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan dalam tabel penelitian, variabel *capital structure* menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,780 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$. Temuan ini mengindikasikan bahwa *capital structure* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan startup sektor teknologi. Hal tersebut berarti bahwa semakin besar proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang, maka semakin tinggi pula kemungkinan perusahaan mengalami kondisi tekanan keuangan. Peningkatan penggunaan utang akan diikuti oleh bertambahnya beban kewajiban yang harus dipenuhi, sehingga dapat meningkatkan risiko terjadinya *financial distress*. Temuan ini berkaitan dengan kebijakan pendanaan jangka panjang perusahaan, bukan semata-mata kemampuan pembayaran kewajiban saat ini. Perubahan struktur modal mencerminkan pilihan manajemen dalam menentukan sumber pembiayaan utama perusahaan. Perusahaan startup umumnya memanfaatkan utang sebagai sumber pendanaan untuk mendukung kegiatan operasional, seperti percepatan pertumbuhan perusahaan, ekspansi pasar, serta pengembangan produk berbasis teknologi. Penggunaan dana tersebut sebagian besar dialokasikan pada aktivitas investasi dan pengembangan usaha guna meningkatkan daya saing perusahaan. Namun demikian, karakteristik perusahaan startup yang berada pada fase pertumbuhan sering kali ditandai dengan arus kas yang belum stabil, tingkat ketidakpastian bisnis yang tinggi, serta tingkat profitabilitas yang relatif rendah, dapat meningkatkan potensi terjadinya kesulitan keuangan *financial distress* pada perusahaan startup (Gunanto, 2023).
3. Berdasarkan hasil pengujian yang tercantum pada tabel penelitian, variabel *sales growth* menunjukkan koefisien regresi bernilai -0,217 dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Temuan ini mengindikasikan yaitu *sales growth* berpengaruh negatif dan signifikan pada *financial distress* pada perusahaan startup sektor teknologi. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil kesimpulan penelitian ini, dapat diajukan beberapa saran yang diharapkan memberikan manfaat bagi perusahaan maupun pihak-pihak terkait. Adapun saran yang disampaikan adalah sebagai berikut. Perusahaan diharapkan mengelola *leverage*, *capital structure*, dan *sales growth* secara optimal untuk menjaga stabilitas keuangan dan mencegah financial distress. Investor disarankan mempertimbangkan *leverage*, *capital structure*, dan *sales growth* agar dapat menilai risiko dan mengambil keputusan investasi yang tepat. Penelitian selanjutnya

diharapkan dapat menambahkan variabel lain yang diduga turut memengaruhi *financial distress*, seperti ukuran perusahaan, profitabilitas, *good corporate governance* dan likuiditas, serta memperluas periode penelitian dan menambah objek penelitian pada sektor lain.

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada jumlah sampel, karena populasi perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia relatif sedikit, yaitu hanya sekitar 13 perusahaan. Hal ini membatasi jumlah data yang dapat dianalisis untuk menguji pengaruh *leverage ratio*, *capital structure*, serta *sales growth* terhadap *financial distress*. Periode penelitian yang digunakan hanya tiga tahun, yaitu dari tahun 2022 hingga 2024. Periode yang tergolong singkat mungkin belum sepenuhnya mencerminkan fluktuasi jangka panjang dalam kinerja keuangan serta kondisi *finansial* perusahaan. Kombinasi keterbatasan jumlah sampel dan periode penelitian ini dapat membatasi kemampuan penelitian untuk melakukan generalisasi, sehingga temuan yang diperoleh hanya mencerminkan kondisi perusahaan sektor teknologi yang terpilih pada periode penelitian dan tidak sepenuhnya dapat diterapkan pada seluruh perusahaan di sektor tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar Bahtiar, S. E. ,M. M., Dr.Ir.N. Tri S. Saptadi, S. Kom. , M. T. ,MM. , & Maiza Fikri, M. M. (2024). *STARTUP BUSINESS* (Indonesia, Trans.). In Indra Pradana Kusuma (Ed.), *StartUp Bussines* (Cetakan 1, Issue 2, p. 219). Yayasan Cendikia Mulia Mandiri.
https://www.google.co.id/books/edition/STARTUP_BUSINESS/
- Amellia, R. D., Puspitaningtyas, Z., & Karyadi, H. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan (JIAKu)*, 3(JIAKu: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan – Volume 3, Nomor 4, Oktober 2024 : 335 – 349), 335–349. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v3i4.6778>
- Anggraini Eka Cipta, & Syaiful, S. (2025). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2023. *Journal of Culture Accounting and Auditing*, 4(Vol. 4 No. 1 (2025)), 144–156.
<https://doi.org/10.30587/jcaa.v4i1.10140>
- Buntu, B. (2023). Analisis Rasio Likuiditas, Rasio Leverage dan Profitabilitas Pada PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk. <https://ejurnal.stie-portnumbay.ac.id/index.php/jeb>, 15(Vol. 15, No. 1, Januari 2023), 1–14. <https://doi.org/10.55049/jeb.v15i1.142>
- Cahaya Ratna, Apriliake, Gita Desyana, Desyana, G., & Juanda Astarani. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Sales Growth Terhadap Financial Distress Dengan GCG

- Sebagai Variabel Moderasi. Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi (Jebma), 4(Volume : 04 Nomor 02 Juli 2024). <https://doi.org/doi.org/jebma.v4n2.3910>
- Dwipayana, K. B. K., & Candradewi, M. R. (2024). Pengaruh Sales Growth, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Financial Distress. E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana, 13(7), 1506. <https://doi.org/10.24843/EEB.2024.v13.i07.p18>
- Dea Aprilia, & Hasanah, N. (2026). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. Jurnal Nusa Akuntansi, 3(1), 99–120. <https://doi.org/10.62237/jna.v3i1.350>
- Gunanto, A. (2023). Mitigating Financial Distress: Analysis of Financial Indicators for Startup Companies in Indonesia. CECCAR Business Review, 4(10), 49–59. <https://doi.org/10.37945/cbr.2023.10.06>
- Ghozali. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS25 Edisi 9. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hayati, N., Adhitya Wardhana, M., & Wijaya, H. (2024). Struktur Modal Di Era Start-Up: Studi Kasus Pada Pt Goto Gojek Tokopedia (Goto) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Bisnis Digital Dan Sistem Informasi, 6, 2747–0415. <https://doi.org/10.26751/bidisfo>
- Hidayat, I. (2021). Pengaruh Total Asset Turnover, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress. Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, 5(2), 180. <https://doi.org/10.31000/competitive.v5i2.4454>
- Halim, M. J., & Riswan. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Sales Growth, dan Operating Cash Flow terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Food & Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021). Jurnal EMT KITA <http://journal.lembagakita.org/index.php/emt>, 8((EMT) KITA, 8(2), 2024, 688-694), 688–694. <https://doi.org/10.35870/emt.v8i2.2373>
- Istiqomah, N., & Indira, I. (2025). The Influence of Sales Growth and Profit Growth on Financial Distress with Asset Growth as a Moderating Variable. 6(2), 78. <http://wastu.unmerbaya.ac.id/index.php/wastu/index>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. Journal of Financial Economics, 3, 305–360.
- Jensen, M. C. (1986). Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. American Economic Review, 76(2), 323–329. <http://papers.ssrn.com/abstract=99580>.

- 191 | Hita Akuntansidan Keuangan