



## Factors Affecting the Financial Distress Conditions of Property and Real Estate Companies During the Covid-19 Pandemic Period 2019 - 2021

Athila Namira Awandini<sup>1\*</sup>, Hadi Pramono<sup>2</sup>, Iwan Fakhruddin<sup>3</sup>, Nur Isna Inayati<sup>4</sup>

Universitas Muhammadiyah Purwokerto

**Corresponding Author:** Athila Namira Awandini

[athilanamiraawandini@gmail.com](mailto:athilanamiraawandini@gmail.com)

---

### ARTICLE INFO

*Keywords:* Liquidity, Leverage, Cash Flow, Sales Growth, Financial Distress

*Received :* 5 December

*Revised :* 10 January

*Accepted:* 12 February

©2023 Awandini, Pramono, Fakhruddin, Inayati: This is an open-access article distributed under the terms of the [Creative Commons Attribution 4.0 International](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).



### ABSTRACT

The purpose of this study is to find out and obtain empirical evidence of the influence of factors represented by liquidity, leverage, cash flow, and sales growth on financial distress conditions in property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2021 period. The sampling technique used was purposive sampling technique in order to obtain a sample of 113 companies that met the criteria. The data analysis technique used is multiple regression. The results of this study indicate that liquidity has a positive effect on financial distress. Meanwhile, leverage has a negative effect on financial distress. Cash flow and sales growth have no effect on financial distress.

## Faktor yang Mempengaruhi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Masa Pandemi Covid-19 Periode 2019 - 2021

Athila Namira Awandini<sup>1\*</sup>, Hadi Pramono<sup>2</sup>, Iwan Fakhruddin<sup>3</sup>, Nur Isna Inayati<sup>4</sup>

Universitas Muhammadiyah Purwokerto

**Corresponding Author:** Athila Namira Awandini

[athilanamiraawandini@gmail.com](mailto:athilanamiraawandini@gmail.com)

---

### ARTICLE INFO

*Kata Kunci:* Likuiditas, Leverage, Arus Kas, Pertumbuhan Penjualan, *Financial Distress*

*Received :* 5 Desember

*Revised :* 10 Januari

*Accepted:* 12 Februari

©2023 Awandini, Pramono, Fakhruddin, Inayati: This is an open-access article distributed under the terms of the [Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).



### ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan memperoleh bukti empiris pengaruh dari faktor-faktor yang diwakili oleh likuiditas, *leverage*, arus kas, dan pertumbuhan penjualan terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel sebanyak 113 perusahaan yang telah memenuhi kriteria. Teknis analisis data yang digunakan adalah regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Arus kas dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

---

## PENDAHULUAN

Awal tahun 2020 hingga sekarang, Indonesia masih mengalami permasalahan akibat Covid-19 dan membuat pemerintah membuat kebijakan seperti *phycal distansing*, *work form home*, PSBB, hingga PPKM. Hal ini tentu saja mengancam perekonomian di Indonesia dengan perusahaan berhenti beroperasi sekitar 8,76% dan perusahaan tidak dapat beroperasi secara maksimal sekitar 31.81% (Badan Pusat Statistik, 2020). Akibatnya, perusahaan mengalami penurunan kinerja dan jika tidak dapat mengatasi akan berdampak pada kesulitan keuangan yang dapat menyebabkan kebangkrutan (Hafsari & Setiawanta, 2021).

Perusahaan yang merasakan dampak akibat *Corona virus disease* diantaranya adalah perusahaan dari sektor *property* dan *real estate*. Ditunjukkan adanya penurunan penjualan, seperti sektor perumahan dengan penurunan penjualan hingga 50 % - 60% dan sektor non perumahan (perhotelan) mengalami penurunan penjualan hingga 95% (Kontan, 2021). Hal tersebut juga dirasakan oleh PT Cowell Development yang dinyatakan pailit pada bulan juli 2020 karena ketidaksanggupan membayar kewajibannya (Majelis Hakim Pengadilan Niaga, 2020). Kondisi ini biasa disebut dengan *financial distress* (Stephanie et al., 2020).

*Financial distress* didefinisikan sebagai keadaan kesulitan keuangan perusahaan dengan pendapatan terus menurun dari tahun ke tahun (Kisman & Krisandi, 2019). Menurut Indri (2012), *financial distress* adalah ketidakmampuan perusahaan atau kekurangan dana dalam melunasi kewajibannya terlihat dari arus kas operasi perusahaan yang tidak dapat mencukupi utang perusahaannya seperti, utang dagang atau beban bunga. Menurut Haryanto (2018), kebangkrutan perusahaan dapat diukur dengan melihat kinerja keuangannya. Kinerja keuangan yang buruk dan tidak akurat membuat perusahaan sulit untuk meningkatkan produktivitasnya, sehingga jika masalah tersebut tidak segera diselesaikan perusahaan dapat dinyatakan bangkrut.

Likuiditas merupakan kesanggupan suatu perusahaan guna mencukupi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu (Sutra & Mais, 2019). Menurut Nasution (2019), Ketidaksanggupan perusahaan membayar kewajiban secara tepat pada waktunya secara langsung berdampak pada kreditor, khususnya kreditor yang terkait dengan operasional perusahaan. Perusahaan yang likuid cenderung berkinerja baik dan mencegah perusahaan menghadapi *financial distress* (Rahayu & Sopian, 2017).

Menurut Gobenvy (2014) *leverage* adalah pemakaian dana untuk aktifitas-aktifitas perusahaan dari pihak ketiga dalam bentuk pinjaman. Perusahaan memiliki kewajiban untuk mengembalikan dana beserta bungannya dari pemakaian dana yang dikeluarkan. Oleh karena itu, kemungkinan *financial distress* yang dialami perusahaan sangat besar jika perusahaan tidak memiliki pendapatan yang baik.

Arus kas merupakan laporan yang mengungkapkan seberapa banyak kas yang dimiliki perusahaan dan bagaimana pengaruhnya terhadap operasi, investasi dan aktivitas pendanaannya selama periode tertentu (Nasution, 2019).

Menurut PSAK No.2 Tahun 2014, arus kas didefinisikan sebagai arus masuk dan keluar atau setara kas. Laporan arus kas digambarkan bagaimana perusahaan mendapatkan uang kas sehingga dapat dibelanjakan untuk keperluan perusahaan tersebut.

Pertumbuhan penjualan adalah pengukuran yang diaplikasikan untuk mengukur kemampuan perusahaan guna melanjutkan pertumbuhan ekonominya, mengingat peningkatan atau penurunan penjualan sebagai bentuk pertahanan perusahaan terhadap ketatnya persaingan pasar. Pertumbuhan penjualan perusahaan tinggi, maka perusahaan dapat memperoleh pendapatan yang tinggi juga. Hal ini tentu berguna dalam memenuhi kewajiban-kewajiban dan mengurangi potensi *financial distress* yang dialami (V. S. Wulandari & Fitria, 2019).

Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* memiliki hasil beragam. Nasution (2019), Yuriani et al., (2020) dan Zulaecha & Mulvitasari (2019) mengatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan Mesak (2019), Setyowati & Sari (2019) dan Sutra & Mais (2019) mengatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Selain itu, menurut Carolina et al., (2018), Dirman (2020), Indri (2012), Indriani & Mildawati (2019), Mas'ud & Srengga (2015), Widarjo & Setiawan (2009) mengatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh leverage terhadap *financial distress* memiliki hasil beragam. Amanda & Tasman (2019), Mesak (2019), Safitri & Kurnia (2021) dan Yudiawati & Indriani (2016) menyatakan *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan Masdupi et al., (2018), Rahma (2020) dan Zulaecha & Mulvitasari (2019) mengatakan *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Menurut Mas'ud & Srengga (2015), Sutra & Mais (2019) dan Widarjo & Setiawan (2009) mengatakan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh arus kas terhadap *financial distress* memiliki hasil beragam. Christine et al., (2019), Fatmawati & Wahidahwati (2017), Mas'ud & Srengga (2015), Nasution (2019) dan Ramadhani & Nisa (2019) mengatakan arus kas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan Putri (2021) dan Syuhada et al., (2020) mengatakan arus kas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Menurut Carolina et al., (2018), Indriani & Mildawati (2019), dan Safitri & Kurnia (2021) mengatakan arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap *financial distress* memiliki hasil beragam. Okrisnesia et al., (2021) mengatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sementara itu, penelitian Amanda & Tasman (2019), Setyowati & Sari (2019) dan Yudiawati & Indriani (2016) mengatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Penelitian Hosea et al., (2020), Ramadhani & Nisa (2019), Sutra & Mais (2019) dan Widarjo & Setiawan (2009) mengatakan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian ini mengkaji pengaruh variabel likuiditas, *leverage*, arus kas dan pertumbuhan penjualan terhadap *financial distress*. Diharapkan penelitian ini bermanfaat bagi perusahaan ketika mengenali timbulnya *financial distress* sehingga dapat mempercepat tindakan pencegahan terjadinya kebangkrutan kelak.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Teori Sinyal

Teori sinyal adalah tindakan manajemen perusahaan mengenai evaluasi prospek perusahaan untuk memberikan informasi tersebut kepada investor (Dirman, 2020). Menurut Indriani & Mildawati (2019), teori sinyal membagikan informasi keuangan sehingga mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Hal ini dikarenakan informasi keuangan lebih banyak diketahui oleh manajemen perusahaan dari pada investor.

Untuk berinvestasi di suatu perusahaan para investor memperhitungkan sehat tidaknya perusahaan tersebut (Hosea et al., 2020). Perusahaan dalam keadaan sehat atau tidak dapat dilihat melalui laporan keuangannya. Jika informasi yang ditangkap merupakan sinyal yang baik, investor terdorong untuk mengambil tindakan lebih lanjut. Namun sebaliknya, jika yang ditangkap merupakan sinyal yang buruk, maka investor akan memilih perusahaan lain dengan informasi yang lebih baik (Sutra & Mais, 2019).

Teori sinyal dikaitkan dengan likuiditas yaitu ketika perusahaan mempunyai likuiditas yang tinggi maka akan terbebas dari risiko terjadinya *financial distress* sehingga pihak eksternal menangkap sebagai sinyal positif dikarenakan dianggap mampu mengelola asetnya sehingga kewajiban lancar dapat dilunasi. Namun sebaliknya, jika perusahaan tidak mampu mengelola asetnya dan tidak mampu membayar kewajibannya menunjukkan sinyal negatif bagi investor maupun kreditor (E. W. Wulandari & Jaeni, 2021).

Teori sinyal dikaitkan dengan leverage yaitu ketika manajemen mampu mengelola kekayaan perusahaan dengan baik dan mampu mempertahankan modalnya. Artinya, perusahaan tidak kehilangan kepercayaan investor maupun kreditor untuk memberikan pinjaman sehingga memberikan sinyal yang baik bagi pihak eksternal (E. W. Wulandari & Jaeni, 2021).

Teori sinyal dikaitkan dengan arus kas artinya investor dapat menangkap sinyal positif atau negatif dengan melihat laporan keuangan arus kas suatu perusahaan. Sinyal positif dapat ditandai dengan kas bersih dari kegiatan operasi tinggi, artinya perusahaan dapat membayar kewajibannya karena kas yang dihasilkan mencukupi secara internal. Namun sebaliknya, sinyal negatif dapat ditunjukkan dengan penghasilan jumlah kas bersih dari kegiatan operasi perusahaan rendah atau merugi, artinya perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya. (Tuga, 2014 dalam (Santoso, 2017)).

Teori sinyal dikaitkan dengan pertumbuhan penjualan yaitu ketika perusahaan mempunyai *sales growth* yang tinggi berarti perusahaan dapat meningkatkan laba yang diperoleh dan jauh dari kata kesulitan keuangan sehingga memberikan sinyal yang baik kepada investor maupun kreditor.

Namun sebaliknya, jika perusahaan mempunyai *sales growth* yang kecil akan memberikan sinyal negatif kepada investor maupun kreditor karena penurunan angka tersebut dapat menyebabkan perusahaan berpotensi *financial distress* (E. W. Wulandari & Jaeni, 2021).

### **Financial Distress**

*Financial distress* didefinisikan sebagai kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan. Istilah umum yang biasa digunakan untuk menggambarkan situasi perusahaan jika tidak dapat mengatasi permasalahan tersebut disebut kebangkrutan atau kegagalan (Mesak, 2019). Menurut Indriani & Mildawati (2019), memprediksi *financial distress* pada perusahaan dapat ditempuh melalui analisis laporan keuangan dan analisis arus kas. Analisis Z-Score biasa digunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan dari perspektif keuangan dan mengklasifikasikan apakah perusahaan bangkrut, rawan bangkrut, atau dalam kondisi yang baik secara akurat (Haryanto, 2018).

### **Likuiditas terhadap Financial Distress**

Likuiditas adalah kinerja suatu perusahaan atas kesanggupannya untuk membayar kewajiban *financial* jangka pendek yang dimiliki (Setyowati & Sari, 2019). Menurut Zhafirah (2019) untuk menghindari kondisi *financial distress*, perusahaan harus mengelola liabilitas jangka pendek yang dimiliki dengan baik dan tepat. Dengan demikian, kesulitan keuangan dapat dicegah dengan likuiditasi perusahaan yang tinggi.

Menurut penelitian sebelumnya, likuiditas berpengaruh positif pada *financial distress*. Hal ini terlihat dari Nasution (2019), Yuriani et al., (2020) dan Zulaecha & Mulvitasari (2019) yang menunjukkan likuiditas mempunyai pengaruh positif terhadap *financial distress*. Artinya, likuiditas yang semakin besar, maka kebangkrutan perusahaan semakin menurun karena perusahaan sanggup membayar kewajiban lancarnya.

H1 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*

### **Leverage terhadap Financial Distress**

*Leverage* didefinisikan sebagai salah satu rasio untuk menilai seberapa jauh perusahaan yang didanai hutang (Kisman & Krisandi, 2019). Menurut (V. S. Wulandari & Fitria, 2019), *leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa hutang perusahaan semakin tinggi. Oleh karena itu, besar kecilnya utang perusahaan harus sejalan dengan pendapatan yang besar. Jika tidak, maka ini berpotensi menyebabkan *financial distress* (Kisman & Krisandi, 2019).

Menurut penelitian sebelumnya, *leverage* menunjukkan pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini terlihat dari Masdupi et al., (2018), Rahma (2020) dan Zulaecha & Mulvitasari (2019) menunjukkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Artinya, perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* semakin tinggi, *financial distress* yang dihadapi perusahaan semakin kecil.

H2 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

### **Arus Kas terhadap Financial Distress**

Menurut (Nailufar et al., 2018), arus kas ialah informasi yang membagikan informasi mengenai dana yang diterima dan dikeluarkan selama waktu tertentu. Salah satu manfaat informasi arus kas adalah mengetahui hasil

operasinya (Fatmawati & Wahidahwati, 2017). Perusahaan yang baik dalam mengelola usahanya biasanya memiliki arus kas yang tinggi, sehingga berisiko kecil mengalami *financial distress* (Darmiasih et al., 2022).

Menurut penelitian sebelumnya, arus kas menunjukkan pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Diperkuat oleh Putri (2021) dan Syuhada et al., (2020) yang menyimpulkan arus kas mempunyai pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Artinya, ketika perusahaan memiliki arus kas tinggi, kreditur percaya bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajibannya dan *financial distress* dapat dihindari, begitu pula sebaliknya.

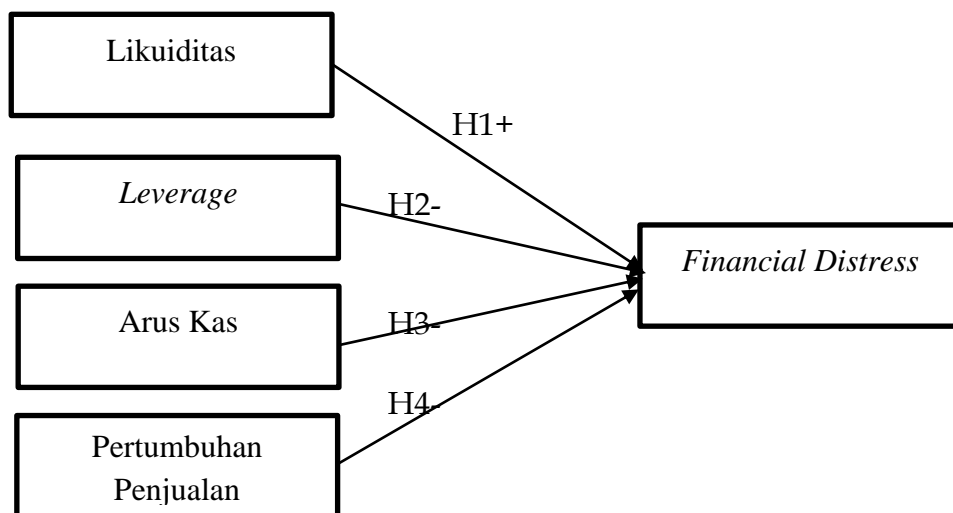
H3 : Arus kas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

#### **Pertumbuhan penjualan terhadap *financial distress***

Pertumbuhan penjualan adalah indikator pendapatan pasar terhadap produk atau jasa yang diterima dan penjualan tersebut (Simanjuntak et al., 2017). Menurut Ramadhani & Nisa (2019), semakin tinggi nilai pertumbuhan penjualan, semakin tercapai tujuan perusahaan dalam menjalankan rencana dan aktivitasnya. Sebaliknya, pertumbuhan penjualan yang rendah dapat menyebabkan *financial distress* bagi perusahaan yang dapat mempengaruhi aset, laba, dan hutang perusahaan (Wibowo & Susetyo, 2020).

Menurut penelitian sebelumnya, pertumbuhan penjualan menunjukkan pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Diperkuat oleh Amanda & Tasman (2019), Setyowati & Sari (2019) dan Yudiawati & Indriani (2016) menemukan pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Artinya, pertumbuhan penjualan perusahaan yang besar, semakin kecil perusahaan menghadapi *financial distress*. Sebaliknya, pertumbuhan penjualan yang semakin kecil, semakin besar *financial distress* yang dihadapi perusahaan.

H4 : Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*



Gambar 1. Kerangka Konseptual

## METODOLOGI

### Populasi dan Sampel

Populasi dan sampel dalam penelitian ini ialah perusahaan *property* dan *real estate* periode 2019-2021. *Purposive sampling* ialah teknik pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian. Berdasarkan kriteria pemilihan tersebut, diperoleh sebanyak 113 perusahaan. Adapun kriteria yang digunakan sebagai berikut:

- a. Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021
- b. Perusahaan *property* dan *real estate* yang terus menerus melaporkan laporan keuangannya dari 2019-2021

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

#### Variabel Dependen

*Financial distress* ialah variabel terikat yang diaplikasikan dalam penelitian. *Financial distress* adalah kekurangan dan ketidakcukupan dana yang dimiliki suatu perusahaan untuk membayar kewajibannya kepada kreditur. Hal ini dikarenakan perusahaan memiliki total kewajiban melebihi total aset dan tidak dapat mencapai tujuan keuangan perusahaan yaitu profit (Kholidah et al., 2016). Penelitian ini menggunakan model Altman Z-score dalam mengukur *financial distress*. Rumus untuk menganalisis model Altman Z-Score adalah (Altman, 1968):

$$Z = 1,2 (X1) + 1,4 (X2) + 3,3 (X3) + 0,6 (X4) + 0,999 (X5)$$

Dimana :

- X1 = (Aktiva lancar - Utang Lancar) dibagi Total Aktiva  
X2 = Laba yang ditahan dibagi Total Aktiva  
X3 = Laba sebelum bunga dan pajak dibagi Total Aktiva  
X4 = Nilai pasar modal dibagi Nilai buku hutang  
X5 = Penjualan dibagi Total aktiva

#### Variabel Independen

##### Likuiditas

Likuiditas yaitu ukuran yang menggambarkan kesanggupan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya (Wibowo & Susetyo, 2020). Berdasarkan penelitian Carolina et al., (2018), Dirman (2020), Indri (2012), Mas'ud & Srengga (2015), Mesak (2019), Widarjo & Setiawan (2009), Yuriani et al., (2020) dan Zulaecha & Mulvitasari (2019) dengan menghitung *current ratio* yaitu perbandingan aset lancar dengan hutang lancar sebagai pengukuran likuiditas.

Rumus menghitung *current ratio* adalah:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

##### Leverage

*Leverage* yaitu pengukuran guna menunjukkan pemakaian hutang dan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang dimilikinya (Syuhada et al., 2020). Berdasarkan penelitian Rahma (2020), Safitri & Kurnia (2021) dan Widarjo & Setiawan (2009) menggunakan *leverage* yang merupakan perbandingan antara jumlah hutang dan jumlah aktiva.

Rumus untuk menghitung *leverage* adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

### Arus Kas

Arus kas adalah perubahan pada total arus kas perusahaan selama periode waktu tertentu (Julius, 2017). Menurut Nasution (2019), arus kas dengan jelas mencerminkan perusahaan manakah yang masih layak dengan yang tidak. Berdasarkan penelitian Fatmawati & Wahidahwati (2017), Indriani & Mildawati (2019), dan Safitri & Kurnia (2021) menggunakan perbandingan arus kas dari kegiatan operasi dan jumlah aktiva sebagai pengukuran arus kas.

Rumus untuk menghitung *cash flow ratio to total aset* adalah:

$$\text{Cash flow Ratio} = \frac{\text{Arus kas operasi}}{\text{Total Aktiva}}$$

### Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan rasio yang mencerminkan peningkatan penjualan produk oleh perusahaan baik dari peningkatan frekuensi penjualan maupun volume penjualannya (Setyowati & Sari, 2019). Berdasarkan penelitian Hosea et al., (2020), Putri (2021), Ramadhani & Nisa (2019), Setyowati & Sari (2019), Widarjo & Setiawan (2009) dan Yudiawati & Indriani (2016) menggunakan *sales growth* yaitu pengurangan penjualan tahun ini dengan penjualan dari tahun sebelumnya dibagi dengan penjualan dari tahun sebelumnya.

Rumus untuk menghitung *sales growth* adalah:

$$\text{Sales Growth (SG)} = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}}$$

### Teknik Analisis Data

Metode analisis data penelitian yang digunakan ialah regresi berganda. Kajian ini mencakup uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, koefisien determinasi (R<sup>2</sup>), uji kelayakan model (Uji F), dan uji t. Model persamaan regresi diformulasikan sebagai berikut:

$$FD = \alpha + \beta_1 Lik + \beta_2 Lev + \beta_3 CF + \beta_4 SG + e$$

Keterangan :

<i>FD</i>	: <i>Financial Distress</i>
$\alpha$	: Konstanta
<i>Lik</i>	: Likuiditas
<i>Lev</i>	: <i>Leverage</i>
<i>CF</i>	: <i>Cash Flow</i>
<i>SG</i>	: <i>Sales Growth</i>
<i>e</i>	: <i>Error of term</i>

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Pengujian Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif ialah analisis data kuantitatif untuk memberikan gambaran dari total sampel, minimum, maksimum, rata-rata (mean) dan

standar deviasi sehingga dapat menggambarkan setiap variabel yang diteliti (GHOZALI, 2018). Hasilnya adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	113	0,15	65,25	3,7429	6,74658
Leverage	113	0,01	1,11	0,4196	0,20616
Cash Flow	113	-15,22	0,10	-0,1413	1,44276
Sales Growth	113	-0,75	3,48	0,0284	0,59967
Financial Distress	113	-0,67	15,26	1,6037	1,74534
Valid N (listwise)	113				

Sumber : Output Pengolahan SPSS 25 (2022)

### Uji Normalitas

Tabel 2. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		113
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,81812321
Most Extreme Differences	Absolute	0,080
	Positive	0,080
	Negative	-0,049
Test Statistic		0,080
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,072 <sup>c</sup>

Sumber : Output Pengolahan SPSS 25 (2022)

Merujuk tabel 2 nilai uji normalitas Kolmogorov Smirnov lebih besar dari 0,05 dengan ditunjukkan signifikansinya 0,072. Dapat ditarik kesimpulan bahwa hasil uji normalitas Kolmogorov Smirnov data berdistribusi normal.

### Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Likuiditas	0,843	1,186
Leverage	0,811	1,234
Cash Flow	0,968	1,033
Sales Growth	0,960	1,042

Sumber: Output Pengolahan SPSS 25 (2022)

Merujuk tabel 3 ditunjukkan setiap variabel mempunyai nilai tolerance > 0,10 dengan nilai VIF < 10. Dengan demikian, model terbebas dari multikolinearitas.

### Uji Heterokedastisitas

Tabel 4. Hasil Uji Heterokedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,624	0,116		5,390	0,000
Likuiditas	-0,010	0,007	-0,165	-1,570	0,119
Leverage	-0,196	0,239	-0,089	-0,819	0,415
Cash Flow	0,025	0,029	0,085	0,858	0,393
Sales Growth	-0,004	0,072	-0,006	-0,057	0,955

a. Dependent Variable: ABS2

Merujuk tabel 4 ditunjukkan setiap variabel mempunyai nilai signifikansi > 0,05. Artinya, model regresi penelitian tidak ditemukan masalah heterokedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,883 <sup>a</sup>	0,780	0,772	0,83314	1,074

Sumber : Output Pengolahan SPSS 25 (2022)

Merujuk tabel 5 nilai table DW sebesar 1,074. Artinya, nilai DW diantara -2 hingga +2 tidak ditemukan gejala autokorelasi.

### Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi R<sup>2</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0,883 <sup>a</sup>	0,780	0,772

Sumber : Output Pengolahan SPSS 25 (2022)

Merujuk tabel 6 nilai Adjusted R Square guna menguji koefisien determinasi diperoleh sebesar 0,780 atau 78%. Artinya, *financial distress* dipaparkan sebesar 78% oleh variabel likuiditas, leverage, arus kas dan pertumbuhan penjualan. Sedangkan 12% yang merupakan sisanya dipaparkan oleh variabel lain diluar penelitian.

### Uji Kelayakan Model (Uji Statistik F)

Tabel 7. Hasil Uji Model

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	266,212	4	66,553	95,882	0,000 <sup>b</sup>
	Residual	74,964	108	0,694		
	Total	341,177	112			

Sumber: Output Pengolahan SPSS 25 (2022)

Merujuk tabel 7 ditunjukkan nilai F hitung 95,882 dan nilai signifikansi 0,000. Nilai F tabel 2,45 (df 1 = 4, df 2 = 109 yang berasal dari 113-4) sehingga

diperoleh nilai F hitung lebih besar dari nilai F tabel. Sedangkan untuk nilai signifikansinya kurang dari 0,05, maka likuiditas, leverage, arus kas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap *financial distress*.

**Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)**

Tabel 8. Hasil Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,806	0,214		8,443	0,000
	Likuiditas	0,194	0,013	0,749	15,240	0,000
	Leverage	-2,207	0,424	-0,261	-5,204	0,000
	Cash Flow	0,006	0,055	0,005	0,102	0,919
	Sales Growth	-0,011	0,134	-0,004	-0,085	0,933

Sumber: Output Pengolahan SPSS 25 (2022)

Nilai t tabel sebesar 1,98217 berasal dari  $0,05/2(n-k-1) = 0,025(113-4-1) = 0,025(108)$ . Maka, hasil uji-t dapat dipaparkan sebagai berikut:

1. Nilai t hitung > t tabel atau  $15,240 > 1,98217$  dengan signifikansi  $0,000 < 0,05$  sehingga H1 yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*, diterima. Hasil penelitian sepakat Nasution (2019), Yuriani et al., (2020) dan Zulaecha & Mulvitasari (2019) yang menunjukkan likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Artinya, tingkat likuiditas semakin tinggi mengakibatkan nilai Z Score semakin tinggi pula sehingga dikatakan perusahaan semakin sehat atau *non financial distress*. Dengan demikian, hasil penelitian ini membuktikan teori sinyal yang menyatakan tingkat likuiditas suatu perusahaan yang tinggi menunjukkan sinyal yang baik (Zulaecha & Mulvitasari, 2019).
2. Nilai t hitung > t tabel atau  $-5,204 > (1,98217)$  dengan signifikansi  $0,000 < 0,05$  sehingga H2 yang menyatakan leverage berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, diterima. Hasil penelitian sepakat Masdupi et al., (2018), Rahma (2020) dan Zulaecha & Mulvitasari (2019) yang menunjukkan leverage berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Artinya, semakin tinggi tingkat leverage mengakibatkan nilai Z Score semakin kecil dan perusahaan yang tidak dapat memanfaatkan hutangnya dengan baik akan beresiko *financial distress*. Hasil penelitian ini membuktikan teori sinyal bahwa hutang ialah salah satu faktor untuk menilai perusahaan dalam keadaan sehat atau tidak (Zulaecha & Mulvitasari, 2019).
3. Nilai t hitung < t tabel atau  $0,102 < 1,98217$  dengan signifikansi  $0,919 > 0,05$  sehingga H3 yang menyatakan arus kas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, ditolak. Hasil penelitian sepakat dengan Carolina et al., (2018), Indriani & Mildawati (2019) dan Safitri & Kurnia (2021) yang mengatakan bahwa variabel arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Artinya, perusahaan yang mempunyai arus kas yang besar maupun kecil tidak mempengaruhi *financial distress* (Safitri & Kurnia, 2021). Dengan demikian, hasil penelitian ini tidak selaras dengan teori sinyal yang menjelaskan apabila kas bersih yang berasal dari aktivitas operasi tinggi,

berarti perusahaan dapat membayar kewajibannya tanpa pinjaman dari luar sehingga memberikan sinyal positif bagi pihak eksternal. Sebaliknya, apabila kas bersih dari aktivitas operasi rendah bahkan merugi akan memberikan sinyal negatif bagi pihak eksternal (Indriani & Mildawati, 2019).

4. Nilai  $t$  hitung  $< t$  tabel atau  $-0,085 < (1,98217)$  dengan signifikansi  $0,933 > 0,05$  sehingga  $H_4$  yang menyatakan pertumbuhan penjualan terdapat pengaruh negatif terhadap *financial distress*, ditolak. Hasil penelitian sepakat dengan Hosea et al., (2020), Ramadhani & Nisa (2019), Sutra & Mais (2019) dan Widarjo & Setiawan (2009) yang mengatakan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Artinya, walaupun sales growth perusahaan menurun dalam kurun waktu terakhir tetapi mempunyai jumlah asset, laba ditahan, dan aset lancar yang besar membuat perusahaan tidak menghadapi *financial distress* (Hosea et al., 2020). Dengan demikian, hasil penelitian ini tidak selaras dengan teori sinyal yang menjelaskan apabila perusahaan mempunyai *sales growth* yang kecil akan memberikan sinyal negatif kepada investor maupun kreditor karena penurunan angka tersebut dapat menyebabkan perusahaan berpotensi *financial distress* dan sebaliknya (E. W. Wulandari & Jaeni, 2021).

## KESIMPULAN

Hasil analisis data menggunakan variabel likuiditas, *leverage*, arus kas dan pertumbuhan penjualan terhadap *financial distress* dapat ditarik kesimpulan:

1. Likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.
2. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
3. Arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
4. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*

## REKOMENDASI

Melihat keterbatasan-keterbatasan penelitian, diharapkan dapat menjadi pertimbangan dalam pengembangan penelitian di masa mendatang. Berikut saran yang dapat menjadi bahan pertimbangan:

1. Variabel likuiditas, *leverage*, arus kas, dan pertumbuhan penjualan ialah variabel independen yang digunakan penelitian. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan berbagai rasio berbeda dan tidak berfokus pada rasio keuangan guna memprediksi *financial distress*.
2. Penelitian di masa mendatang ketika mengukur *financial distress*, diharapkan dapat menggunakan model yang berbeda untuk memaksimalkan penelitian yang dihasilkan.
3. Penelitian di masa mendatang diharapkan dapat menambahkan objek dan jumlah tahun sehingga memperoleh hasil yang maksimal.

## PENELITIAN LANJUTAN

Keterbatasan-keterbatasan penelitian sebagai berikut:

1. Sampel penelitian yang digunakan hanya pada perusahaan *property* dan *real estate*.
2. Waktu penelitian yang digunakan terbatas jangka pendek.
3. Penggunaan variabel penelitian terbatas pada beberapa rasio.
4. Altman Z-Score digunakan sebagai pengukuran *financial distress*.

## DAFTAR PUSTAKA

- ALTMAN, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589–609. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/2978933>
- Amanda, Y., & Tasman, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017. *Jurnal Ecogen*, 2(3), 453–462. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.24036/jmpe.v2i3.7417>
- Carolina, V., Marpaung, E. I., & Pratama, D. (2018). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015). *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 9(2), 137–145. <https://doi.org/10.28932/jam.v9i2.481>
- Christine, D., Wijaya, J., Chandra, K., Pratiwi, M., Lubis, M. S., & Nasution, I. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 2(2), 340–350. <https://doi.org/10.36778/jesya.v2i2.102>
- Darmiasih, N. W. R., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Arus Kas, Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Kharisma*, 4(1), 129–140.
- Dirman, A. (2020). Financial Distress: The Impacts Of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, And Free Cash Flow. *International Journal of Business, Economics and Law*, 22(1), 1.
- Fatmawati, A., & Wahidahwati. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI). *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(10), 1–17.
- GHOZALI, I. (2018). *APLIKASI ANALISIS MULTIVARIATE DENGAN PROGRAM IBM SPSS 25* (9th ed.).

- Gobenvy, O. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011. *Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*, 2(1), 1-16.
- Hafsari, N. A., & Setiawanta, Y. (2021). ANALISIS FINANCIAL DISTRESS DENGAN PENDEKATAN ALTMAN PADA AWAL COVID-19 DI INDONESIA (STUDI EMPIRIS PERUSAHAAN TRANSPORTASI DAN LOGISTIK PERIODE 2019). *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22(1), 394-403. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.29040/jap.v22i1.2309>
- Haryanto, T. (2018). Identifikasi Kebangkrutan Di Perusahaan Farmasi : Model Altman Z-Score Analysis (Studi Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Jmm Unram - Master of Management Journal*, 7(4), 1-16. <https://doi.org/10.29303/jmm.v7i4.342>
- Hosea, I. A., Siswantini, T., & Murtatik, S. (2020). Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Ritel Di BEI. *Prosiding Biema (Business Management, Economic, and Accounting National Seminar)*, 1(1), 60-74. <https://conference.upnvj.ac.id/index.php/biema/article/view/718>
- Indri, E. (2012). Kekuatan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur BEI 2010-2013. *Jurnal Dinamika Manajemen (Sinta 3)*, 5(2), 171-182.
- Indriani, E., & Mildawati, T. (2019). Pengaruh Profotabilitas, Aktivitas, Likuiditas, Leverage dan Arus Kas Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(4), 1-21. <https://jurnal.unmas.ac.id/index.php/JUARA/article/view/558>
- Julius, F. (2017). Pengaruh financial leverage, firm growth, laba dan arus kas terhadap financial distress. *JOM Fekon, Vol.4(No.1)*, 1164-1178.
- Kholidah, A. N., Gumanti, T. A., & Mufidah, A. (2016). Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdafatar Di Bei Tahun 2011-2015. *Bisma Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 10(3), 279-291. [www.kemenperin.go.id](http://www.kemenperin.go.id)
- Kisman, Z., & Krisandi, D. (2019). How to Predict Financial Distress in the Wholesale Sector: Lesson from Indonesian Stock Exchange. *Journal of Economics and Business*, 2(3), 569-585. <https://doi.org/10.31014/aior.1992.02.03.109>

- Mas'ud, I., & Srengga, R. M. (2015). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 10(2), 139. <https://doi.org/10.19184/jauj.v10i2.1255>
- Masdupi, E., Tasman, A., & Davista, A. (2018). *The Influence of Liquidity, Leverage and Profitability on Financial Distress of Listed Manufacturing Companies in Indonesia*. 57(Piceeba), 223-228. <https://doi.org/10.2991/piceeba-18.2018.51>
- Mesak, D. (2019). Financial Ratio Analysis in Predicting Financial Conditions Distress in Indonesia Stock Exchange. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 86(2), 155-165. <https://doi.org/10.18551/rjoas.2019-02.18>
- Nailufar, F., Sufitrayati, & Badaruddin. (2018). Pengaruh Laba dan Arus Kas Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Non Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 2(2), 147-162.
- Nasution, S. A. (2019). Faktor yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Perusahaan Property dan Real Estate. *Owner*, 3(1), 82. <https://doi.org/10.33395/owner.v3i1.97>
- Okrisnesia, M., Supheni, I., & Suroso, B. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress Di Masa Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Seminar Nasional Manajemen, Ekonomi Dan Akuntansi*, 6(1), 1466-1474. <https://proceeding.unpkediri.ac.id/index.php/senmea/article/view/1188>
- Putri, P. A. D. W. (2021). The Effect of Operating Cash Flows, Sales Growth, and Operating Capacity in Predicting Financial Distress. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 6(1), 638-646. [www.ijisrt.com](http://www.ijisrt.com)638
- Rahayu, W. P., & Sopian, D. (2017). PENGARUH RASIO KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE DI BURSA EFEK INDONESIA). *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(2). <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.31000/competitive.v1i2.240>
- Rahma, A. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas terhadap Financial Distress. *JABI (Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia)*, 3(3), 253. <https://doi.org/10.32493/jabi.v3i3.y2020.p253-266>

- Ramadhani, A. L., & Nisa, K. (2019). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth Dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 5(1), 75-82. <https://doi.org/10.25134/jrka.v5i1.1883>
- Safitri, Y. M., & Kurnia. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kondisi Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(4), 1-20.
- Santoso, S. indra. (2017). Pengaruh Laba, Arus Kas Dan Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *Al-Buhuts*, 13(01), 01-22. <https://doi.org/10.30603/ab.v13i01.428>
- Setyowati, W., & Sari, N. R. N. (2019). PENGARUH LIKUIDITAS, OPERATING CAPACITY, UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2017). *Magisma: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 7(2), 135-146. <http://jurnal.stiebankbpdjateng.ac.id/jurnal/index.php/magisma/article/view/58>
- Simanjuntak, C., Tiytik, F., & Aminah, W. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011- 2015). *E-Proceeding of Management*, 4(2), 1580-1587.
- Stephanie, Lindawati, Suyanni, Christine, Oknesta, E., & Afiezan, A. (2020). PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN PERUMAHAN. *COSTING:Journal of Economic, Business and Accounting*, 3(2), 300-310. <https://doi.org/https://doi.org/10.31539/costing.v3i2.1122>
- Sutra, F. M., & Mais, R. G. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress dengan Pendekatan Altman Z-Score pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 16(01), 34-72. <https://doi.org/10.36406/jam.v16i01.267>
- Syuhada, P., Muda, I., & Rujiman. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 8(2), 319-336. [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)

- Wibowo, A., & Susetyo, A. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Operating Capacity, Sales Growth Terhadap Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 2(6), 927-947. <https://doi.org/10.32639/jimmba.v2i6.687>
- Widarjo, W., & Setiawan, D. (2009). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 11(2), 107-119. <https://doi.org/10.34208/jba.v11i2.174>
- Wulandari, E. W., & Jaeni, J. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 21(2), 734. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v21i2.1495>
- Wulandari, V. S., & Fitria, A. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(1), 1-18.
- Yudiawati, R., & Indriani, A. (2016). Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt To Total Asset Ratio, Total Asset Turnover, dan Sales Growth Ratio Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014). *Diponegoro Journal of Management*, 5(2), 1-13.
- Yuriani, Y., Merry, M., Jennie, J., Ikhsan, M., & Rahmi, N. U. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Likuiditas, Leverage, dan Aktivitas (TATO) Terhadap Financial Distress Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdapat Pada Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 4(1), 208-218. <https://doi.org/10.31539/costing.v4i1.1325>
- Zhafirah, A. (2019). Analisis Determinan Financial Distress. *Analisis Determinan Financial Distress*, 7(1), 195-202. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15497>
- Zulaecha, H. E., & Mulvitasari, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Sales Growth Terhadapfinancial Distress. *JMB : Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 8(1), 16-23. <https://doi.org/10.31000/jmb.v8i1.1573>