

## Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Firm Size, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress

Galuh Dewi Oktaviani<sup>1</sup>, Bara Zaretta<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Universitas Dian Nuswantoro

[galuhdewi2410@gmail.com](mailto:galuhdewi2410@gmail.com)

<sup>2</sup>Universitas Dian Nuswantoro

[bara.zaretta@dsn.dinus.ac.id](mailto:bara.zaretta@dsn.dinus.ac.id)

---

### ARTICLE INFO

Article history:

Received 08 January 2024

Received in revised form 21 January 2024

Accepted 10 February 2024

Available online 31 Mei 2024

---

### ABSTRACT

*Financial distress is a situation felt by a company facing a financial downturn which is very detrimental to the company's development, so that it will trigger many losses. This research aims to understand what influences the probability of financial distress in a company. This research uses Profitability (ROA), Leverage (DER), Liquidity (CR), Firm Size (LnTA), and Sales Growth (SG) for financial distress. The sample used for observations was 28 industrial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018 - 2022 period. The sample was determined using a purposive sampling technique. The analysis technique used is logistic regression analysis. The observation results show that the ROA, CR and Firm Size proxies have a significant negative influence on financial distress and DER has a significant positive influence on financial distress. Meanwhile, Sales Growth results show that it has no effect on financial distress in industrial sector companies.*

**Keywords:** *Financial distress, Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Firm Size dan Sales Growth.*

---

### ABSTRAK

*Financial distress* yaitu situasi yang dirasakan suatu perusahaan dalam menghadapi kemerosotan keuangan yang sangat merugikan bagi perkembangan perusahaan, sehingga akan memicu banyak kerugian. Penelitian ini memiliki maksud untuk memahami hal apa yang mempengaruhi probabilitas terjadinya *financial distress* suatu perusahaan. Penelitian ini memakai Profitabilitas (ROA), *Leverage* (DER), Likuiditas (CR), *Firm Size* (LnTA), dan *Sales Growth* (SG) terhadap *Financial Distress*. Sampel yang dipergunakan untuk observasi berjumlah 28 perusahaan sektor industrial yang tercantum di *Indonesia Stock Exchange* periode 2018 – 2022. Penentuan sampel memakai teknik *purposive sampling*. Teknik analisis yang dipakai ialah analisis regresi logistik. Hasil observasi menerangkan proksi ROA, CR, serta *Firm Size* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* dan DER memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Sementara *Sales Growth* menunjukkan hasil tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industrial.

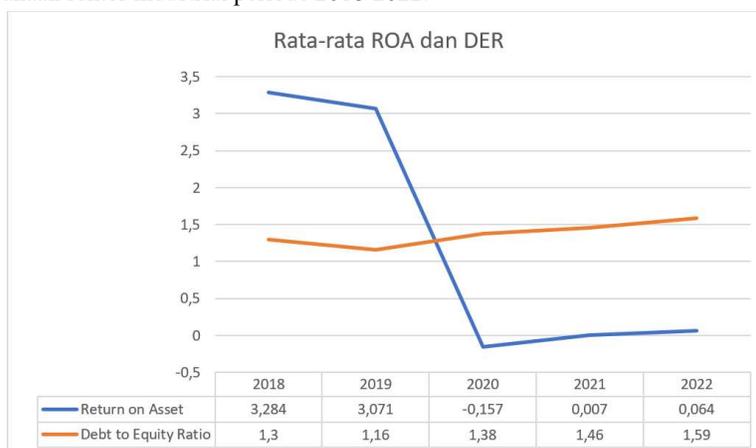
**Kata Kunci:** Financial Distress, Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Ukuran Perusahaan dan sales growth

## 1. PENDAHULUAN

Virus corona muncul di Indonesia pada awal tahun 2020 dan memberikan dampak buruk pada aspek perekonomian, termasuk perusahaan-perusahaan di sektor industrial. Menurunnya perekonomian Indonesia dibuktikan dengan data BPS pada kuartal 2 tahun 2020 yang menghadapi penurunan sebesar -5,32 % serta di kuartal 3 yaitu sebesar -3,49 %, dibandingkan dengan kuartal II mengalami penurunan sebesar 5,02% pada tahun 2019. Pada bulan Maret 2020 terjadi kemerosotan produksi industri nasional dengan menurunnya angka PMI di bulan Februari 2020 senilai 51,9 menjadi 45,3 di bulan Maret 2020 dan turun drastis hingga 27,5 pada April 2020. Pernyataan tersebut dibenarkan kementerian perindustrian bahwa bulan April 2020 sektor industri menghadapi penyusutan kapasitas produksi hingga 50%.

Saham pada sektor industrial mengalami aksi jual di tengah kelesuan ekonomi, yang menyebabkan penurunan permintaan, sehingga menimbulkan masalah arus kas serta modal kerja. Oleh karena itu terdapat risiko *financial distress* bagi perusahaan di sektor industri. Meskipun terjadi gejolak akibat pandemic, sektor industri tetap berperan penting sebagai penggerak dan penopang utama perekonomian nasional. hal tersebut tampak dari hasil PMI (*Purchasing Managers Index*) pada bulan November 2022 yang mencapai 50,6 yang artinya sedang naik. Penanggulangannya umumnya dilakukan dengan memodali dengan fasilitas restrukturisasi kredit dan mendorong investasi untuk memulihkan sektor industri.

Penyebab *financial distress* dapat diidentifikasi berdasarkan kondisi keuangan perusahaan yakni beban hutang perusahaan yang tinggi, kerugian yang terus menerus dan kurangnya modal usaha [1]. Untuk melihat keadaan rugi atau untungnya suatu perusahaan dapat dilihat *Return on Asset* perusahaannya sedangkan beban hutang perusahaan yang tinggi dapat dilihat *Debt to Equity Ratio* perusahaan. Berikut grafik Rata-rata ROA dan DER perusahaan sektor industrial periode 2018-2022:



**Gambar 1.1 Rata-rata ROA dan DER Sektor Industrial Tahun 2018-2022**

Sumber: Olah data Tahun 2023

Berdasarkan pada grafik yang disajikan diatas. Dalam data tersebut dapat dilihat pada tahun 2018 mencatat ROA sebesar 3,284% dengan DER sebanyak 1,3x, lalu terjadi penyusutan pada tahun 2019 yang mencatat 3,071% dengan nilai DER yang turun sebanyak 1,16x, pada tahun 2020 terjadi penyusutan drastis yang mencatat ROA sejumlah -0,157% dengan DER naik sebanyak 1,38x, di tahun 2021 terjadi kenaikan ROA sehingga mencatat 0,007% dengan DER terjadi kenaikan sebanyak 1,46x serta pada tahun 2022 ROA kembali naik menjadi 0,064% dengan DER naik kembali sebesar 1,59x.

Terdapat tiga emiten yang mengalami kerugian beberapa tahun saat *pandemic* dan pasca *pandemic* di sektor industrial yang mengakibatkan emiten tersebut dinyatakan pailit dan terdapat emiten yang disuspensi. Berikut tiga emiten tersebut:

**Tabel 1.1 Perusahaan Pailit**

No	Emiten	IPO Date	Rugi Bersih	Status Pailit
1.	PT Grand Kartech Tbk	8 November 2013	Rp 24,19 Miliar	28 Juni 2021
2.	PT Steadfast Marine Tbk	8 Juni 2018	Rp 3,14 Miliar	5 Mei 2023
3.	PT Triwira Insanlestari Tbk	28 Januari 2008	Rp 5,49 Miliar	Suspensi mencapai 54 bulan dan berpotensi pailit

Sumber: CNBC Indonesia

Kesulitan keuangan dapat terlaksana bagi semua perusahaan besar maupun kecil. Salah satu faktornya adalah manajer di perusahaan melakukan kesalahan dan pengambilan keputusan yang buruk. Alasan lainnya adalah kurangnya pemantauan terhadap situasi keuangan, sehingga sumber daya perusahaan digunakan lebih sedikit dari yang diperlukan. Mengingat ketatnya persaingan, perusahaan akan melakukan berbagai pembaruan dan pengembangan untuk menjawab tantangan tersebut. Perusahaan yang kalah dalam persaingan akan mengalami penurunan penjualan atau masalah keuangan [2]. *Financial distress* terjadi ketika keuangan perusahaan sangat lemah sehingga kebangkrutan tidak dapat dihindari lagi dan perusahaan dinyatakan pailit,

Rasio keuangan digunakan untuk mengidentifikasi situasi *financial distress* perusahaan. rasio keuangan yang dipergunakan antara lain profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *Firm Size*, dan *Sales Growth* yang merupakan indikator penting dan sering digunakan untuk memproyeksikan kesulitan keuangan perusahaan (Pertiwi, 2018).

Rasio profitabilitas dipergunakan untuk memperkirakan *financial distress* (Maryanti & Susilo, 2021). Proksi *Return on Asset* dipergunakan dalam penelitian ini. ROA dimanfaatkan untuk menaksir kesanggupan perusahaan untuk menghasilkan *surplus* dari asetnya dan menunjukkan kinerja keuangan [4]. Hasil dari penelitian [5] yang memperlihatkan *return on assets* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian [6] menghasilkan ROA mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap *financial distress*. Namun sebuah penelitian [2] membuktikan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

*Leverage* diperlukan guna menaksir sejauh apa penerapan hutang untuk membiayai aset perusahaan. Menurut [7] rasio ini dipergunakan untuk menguji kecakapan perusahaan dalam melaksanakan seluruh kewajiban perusahaan. Indikator yang dipergunakan yaitu DER. Penjelasan tersebut sesuai dengan temuan penelitian [8] bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Sementara itu, Penelitian [9] membuktikan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan penelitian [6] menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Rasio Likuiditas yakni rasio untuk memperhitungkan kekuatan perusahaan dalam membayar hutang secara eksternal maupun internal. Proksi CR digunakan untuk memperlihatkan seberapa sanggup perusahaan melunasi kewajiban pembayaran jangka pendek yang sudah waktunya untuk dibayar saat masa penagihan. Hasil penelitian [10] menyatakan *current ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan penelitian [6] menunjukkan *current ratio* berdampak negatif signifikan terhadap *financial distress*. Namun penelitian menurut [11] memperlihatkan *current ratio* tidak memiliki pengaruh pada *financial distress*.

*Firm Size* menjelaskan besar kecilnya perusahaan yang menyatakan seberapa banyak total aset yang dipunyai perusahaan. Ketika aset perusahaan mempunyai nilai yang tinggi, mengartikan bahwa situasi suatu perusahaan lebih konstan serta jauh dari kondisi *financial distress*. Penjelasan tersebut sesuai dengan penelitian [11] yang secara jelas atau signifikan menunjukkan adanya dampak positif signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian dengan hasil berbeda menurut [12] *firm size* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Namun menurut [2] *firm size* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

*Sales Growth* adalah ukuran guna menaksir suatu perusahaan dapat mempertahankan perkembangan ekonomi dengan memperkirakan antara selisih nilai penjualan selama periode tersebut, kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan penjualan dan mengukur tingkat kinerja. Perusahaan dengan kondisi keuangan yang tidak baik kemungkinan menghadapi *financial distress* [13]. *Sales growth* dengan nilai yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat menjaga kelangsungan operasional bisnis seiring dengan meningkatnya laba perusahaan [14]. Menurut [15] *sales growth* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan penelitian [16] menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Menurut penelitian [17] *sales growth* tidak berpengaruh pada *financial distress*.

Berlandaskan fenomena serta perbedaan penelitian terdahulu mengenai variabel yang dipergunakan memperkirakan *financial distress* suatu perusahaan, maka dilakukan penelitian baru untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, *Firm Size*, dan *Sales Growth* terhadap *Financial Distress* pada perusahaan sektor industrial periode 2018-2022.

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Signaling Theory

Teori Sinyal dikembangkan oleh [18] mengartikan sebuah keinginan perusahaan untuk mengantarkan informasi ke pihak eksternal melalui informasi sinyal positif dan negatif tentang kesehatan sebuah perusahaan. Sinyal-sinyal ini datang berbentuk informasi dalam laporan keuangan untuk mendukung investor dalam mengambil sebuah keputusan investasi. Teori ini mengurangi ketidakseimbangan informasi

antara manajemen kepada investor. Ketidakseimbangan informasi muncul karena manajemen memiliki banyak sekali informasi prospek perusahaan, namun investor tidak memiliki informasi prospek suatu perusahaan [19].

Informasi yang akan dipublikasikan oleh perusahaan berupa laporan keuangan yang menunjukkan kesehatan perusahaan. Informasi tersebut akan digunakan para investor dalam mengambil Keputusan investasi. Para investor memanfaatkan laporan keuangan guna mengetahui perusahaan sedang stabil atau *financial distress*. Sebuah informasi dari manajemen tersebut lebih bermutu dan kredibel. Perusahaan yang menghadapi *financial distress* merupakan sebuah perusahaan yang ada dalam situasi *financial* yang tidak sehat, artinya informasinya kurang dipandang baik oleh pihak eksternal dan sebaliknya. Perusahaan yang mengalami *financial distress* tidak membagikan informasi keuangannya kepada pihak ketiga. Namun informasi tersebut sangat bermanfaat bagi investor, supaya tidak mengambil sebuah keputusan yang merugikan perusahaan.

### 2.2 Trade Off Theory

*Trade off Theory* artinya besarnya hutang dan modal perusahaan untuk mendapatkan situasi seimbang antara biaya dan hutang yang terkait dengan tindakan perusahaan. Sehingga melalui komposisi nilai hutang, dapat mengoptimalkan manfaat dan mengoptimalkan risiko kemungkinan kebangkrutan dalam segi keuangan (Modigliani & Miller, 1958). Paling banyak pengguna hutang bergantung pada rasio keuntungan maupun kerugian yang dipengaruhi oleh sumber pembiayaan, jika hutang tersebut memberikan sebuah manfaat, maka pemanfaatannya dapat dilakukan [20]. Teori ini mengatakan jika hutang terdiri dari sisi baik dan buruk. Sisi baik adalah ketika suatu perusahaan mempunyai banyak hutang maka harus membayar bunga yang tinggi atas kewajibannya, sehingga perusahaan memilih menambah hutangnya dibandingkan melakukan penghematan pajak [21]. Sisi buruknya adalah hutang yang tinggi dapat mengakibatkan penurunan laba bersih semakin besar dan perusahaan menghadapi *financial distress* yang berujung pada kebangkrutan karena gagal bayar [22].

### 2.3 Financial Distress

*Financial distress* adalah sebuah situasi suatu perusahaan menjumpai permasalahan keuangan dan kondisi keuangan yang tidak sehat [23]. Hal ini terjadi ketika arus kas internal perusahaan belum dapat menutupi kewajiban jangka pendek, seperti kewajiban pembayaran utang usaha, hutang bank, dan bunga yang masih harus dibayarkan [4]. Jika perusahaan mengalami situasi seperti ini, maka perusahaan wajib segera melakukan perbaikan. Mengukur *financial distress* dengan variabel *dummy* yaitu 1 untuk perusahaan *financial distress*, sedangkan 0 tidak *financial distress* (Masita & Purwohandoko, 2020). Dalam penelitian ini indicator *financial distress* sebagai berikut:

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5 \dots \dots \dots (1)$$

Tabel 2.1 Formula Z-Score

Keterangan	Formula
$Z = \text{Index Financial Distress}$	
$X_1 = \text{WCTA}$	$\left( \frac{\text{Total Current Aset} - \text{Total Current Liabilites}}{\text{Total Asset}} \right)$
$X_2 = \text{Retained Earning to Total Asset}$	$\left( \frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Asset}} \right)$
$X_3 = \text{EBIT to Total Asset}$	$\left( \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Asset}} \right)$
$X_4 = \text{BVE to BVD}$	$\left( \frac{\text{Book Value of Equity}}{\text{Book Value of Debt}} \right)$
$X_5 = \text{Sales to Total Asset}$	$\left( \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}} \right)$

Kualifikasi yang dipergunakan untuk memperkirakan perusahaan yang mengalami kebangkrutan diklasifikasikan sebagai berikut ini:

- Jika  $Z > 2,90$  artinya perusahaan diklasifikasikan baik
- Jika  $Z > 1,20$  dan  $Z < 2,90$  artinya perusahaan diklasifikasikan *Grey Area*.
- Jika  $Z < 1,20$  artinya perusahaan diklasifikasikan bangkrut

### 2.4 Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang mengukur keberhasilan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan [25]. Menurut [26] perusahaan dapat dibidang menghasilkan laba yang banyak jika profitabilitas yang dicapai perusahaan juga bernilai tinggi yang artinya aset melambung dan perusahaan dapat bebas dari kesulitan

keuangan yang akan datang. Dalam penelitian ini menggunakan *Return on Assets* sebagai indikator penelitian. ROA dipergunakan untuk menilai kesanggupan sebuah perusahaan untuk memperoleh *profit* yang akan berdampak pada peningkatan aset yang dipergunakan perusahaan [27]. Nilai *Return on Assets* yang tergolong tinggi memperlihatkan keberhasilan dalam mengelola kekayaan perusahaan dengan baik serta menciptakan keuntungan perusahaan yang lebih tinggi serta bebas dari kesulitan keuangan atau *financial distress*. *Return on Assets* menurut [25] dirumuskan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersi}}{\text{Total Aktiva}} \dots\dots\dots(2)$$

### 2.5 Leverage

*Leverage* digunakan perusahaan untuk penggunaan hutang guna menjalankan kegiatan yang berkaitan dengan operasional perusahaan [28]. Rasio ini berfungsi meninjau atau memeriksa kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya, tergantung pada kategorinya sebagai hutang lancar atau hutang tidak lancar. Indikator yang dipergunakan untuk menguji *leverage* yaitu DER. Indikator DER dipergunakan untuk mengetahui nilai hutang relative terhadap nilai ekuitas [28]. Menurut [25] DER dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \dots\dots\dots(3)$$

### 2.6 Likuiditas

Likuiditas adalah ukuran yang menggambarkan kesanggupan perusahaan saat melakukan kewajiban pembayaran jangka pendek yang sudah jatuh waktu. Likuiditas muncul dikarenakan keputusan perusahaan di masa lalu melalui dana pihak ketiga, dana tersebut berbentuk aset fisik sehingga uang tunai digunakan untuk pembayaran di masa depan [29]. *Current Ratio* menjadi Indikator dalam penelitian ini. Indikator *Current Ratio* digunakan karena indikator ini menunjukkan seberapa baik perusahaan mampu memenuhi kewajiban keuangan daruratnya dalam jangka pendek [24]. Jika *Current Ratio* suatu perusahaan rendah menunjukkan bahwa perusahaan tersebut kekurangan sumber daya keuangan dan kemampuan memenuhi kewajibannya tidak terlunasi [30]. Dalam penelitian [31] formula yang dipakai untuk melakukan perhitungan likuiditas adalah:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \dots\dots\dots(4)$$

### 2.7 Firm Size

*Firm Size* merupakan perusahaan yang menyatakan seberapa banyak aset yang dimiliki perusahaan yang berasal dari total aset perusahaan. Pendapat dari [32] Besar maupun kecilnya sebuah perusahaan berdampak pada kualitas keuntungan karena perusahaan yang besar dapat berkembang serta memperoleh keuntungan yang tinggi. Disisi lain, perusahaan yang relatif kecil berisiko tidak memperoleh keuntungan besar sehingga mengalami masalah keuangan. Besarnya total aset perusahaan menjadikan perhitungan *logaritma natural* dari total aset untuk mengkonversi angka tersebut menjadi nilai kecil yang akhirnya menghasilkan total aset yang normal [33]. Dalam penelitian [34] ukuran perusahaan dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Firm Size} = \text{Ln Total Aset} \dots\dots\dots(5)$$

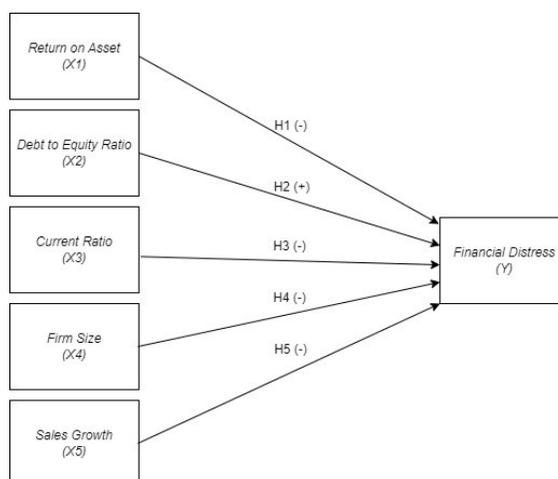
### 2.8 Sales Growth

*Sales growth* merupakan alat untuk memperkirakan pertumbuhan perusahaan di suatu kondisi mendatang berdasarkan pendapatan dari penjualan produk [35]. *Sales growth* yang tinggi menegaskan bahwa memiliki keuntungan yang tinggi dan memberikan kesan bahwa ketika pertumbuhan penjualan tinggi maka keadaan keuangan seha [36] t. Menurut [37] *sales growth* diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales } t - \text{Sales } (t-1)}{\text{Sales } t-1} \dots\dots\dots(6)$$

### 2.9 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual adalah keluaran konseptual yang menjelaskan kaitan antara teori dan faktor yang dijelaskan sebagai permasalahan penting. Berikut adalah gambar yang menunjukkan keterkaitan antara variabel independent dengan dependent:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

### 2.10 Hipotesis

Profitabilitas merupakan rasio guna memperhitungkan kesanggupan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan [38]. *Return on Asset* digunakan sebagai indikator dalam penelitian ini. *Return on Asset* yang memiliki nilai positif menggambarkan pemanfaatan aset sebagai suatu manfaat [39]. Sebaliknya *return on Asset* rendah menjelaskan keadaan yang tidak memberikan keuntungan, Hal ini menyulitkan keuangan perusahaan untuk melakukan investasi dari sumber pendanaan internal sehingga menimbulkan permasalahan keuangan. Menurut penelitian [6], penggunaan *return on asset* guna menaksir rasio profitabilitas memberikan pengaruh negatif signifikan pada *financial distress*. Kaitannya dengan *financial distress* yaitu bertambah tinggi ROA, maka semakin menguntungkan perusahaan, semakin baik kinerja perusahaan serta akan bebas dari *financial distress*.

#### H1: ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*

Rasio *leverage* adalah rasio untuk memperhitungkan seberapa banyak kekayaan yang dibiayai oleh hutang perusahaan [25]. DER digunakan sebagai variabel penelitian untuk menghitung rasio *leverage*. Hubungan nilai DER dengan *financial distress* didasarkan pada *signalling theory* yang menjelaskan penyampaian sinyal keuangan suatu perusahaan ketika dibiayai dengan hutang. Tingginya rasio *leverage* menunjukkan risiko yang ditanggung perusahaan akibat semakin besarnya modal kerja yang dimilikinya [40]. Beban Hutang tinggi berarti perusahaan tidak bisa memenuhi pembayaran hutangnya serta kemungkinan menghadapi masalah keuangan [41]. Hasil penelitian [8] menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

#### H2: DER berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*

Apabila terdapat masalah perusahaan dalam rasio likuiditas maka perusahaan akan terjerumus pada *financial distress* serta mengalami kebangkrutan jika tidak segera diatasi [42]. Penelitian ini, CR sebagai indikator dalam rasio likuiditas. *Current Ratio* digunakan karena indikator menunjukkan seberapa baik perusahaan mampu memenuhi kewajiban keuangan daruratnya dalam jangka pendek [24]. Keterkaitan antara *current ratio* dengan *financial distress* didasarkan pada *signaling theory* yang menekankan bahwa sinyal sehat atau tidaknya suatu perusahaan didasarkan pada kemampuannya dalam memenuhi kewajibannya. Jika perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya sesuai waktu, maka risiko kesulitan keuangan dapat dihindari. Lain cerita jika perusahaan tidak memenuhi kewajiban jangka pendek akan timbul *financial distress* [43]. Penelitian [6] menunjukkan bahwa hubungan yang terjalin saat ini berdampak negatif signifikan terhadap *financial distress*.

#### H3: CR berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*

*Firm size* melihatkan seberapa besar aktiva dan modal perusahaan yang digunakan untuk memodali operasional perusahaan [44]. Kaitan antara *firm size* dengan *financial distress* berdasarkan pada *signalling theory* yang mengartikan keuangan suatu perusahaan berdasarkan total asetnya. Pada dasarnya pertumbuhan *firm size* yang baik menandai bahwa *firm size* tersebut semakin meningkat dan kecenderungan terjadinya masalah keuangan semakin menurun. Penelitian menurut [12] secara signifikan menunjukkan ada pengaruh negatif terhadap *financial distress*.

#### H4: *Firm Size* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*

*Sales Growth* menggambarkan sebuah pasar merespon positif terhadap produk perusahaan. Dengan adanya peningkatan kinerja serta pengelolaan yang efektif dapat mencapai keuntungan perusahaan menjadi maksimal. Tingginya *sales growth* artinya keuntungan akan terjadi peningkatan yang mengakibatkan kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* [45]. Sehingga pernyataan sesuai dengan [16] yang menunjukkan *sales growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*

**H5: *Sales Growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress***

### 3. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini memakai pendekatan kuantitatif, termasuk penelitian hubungan sebab akibat yang artinya penelitian ini mengenai pertanyaan mengenai korelasi antara dua variabel atau lebih. Tujuan penelitian ini adalah memperoleh hasil hubungan antara variabel independent yakni profitabilitas, *leverage*, likuiditas, *firm size* dan *sales growth* serta *financial distress* sebagai variabel dependen di sektor industrial tahun 2018-2022. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

#### 3.1 Populasi dan Sampel

Populasi yang dipergunakan dalam penelitian ini merupakan 49 perusahaan sektor industrial yang tercatat di *Indonesia Stock Exchange* pada tahun 2018-2022. Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah 28 perusahaan dengan pengambilan sampel menggunakan Teknik *purposive sampling* dengan karakteristik sebagai berikut:

**Tabel 3.1 Karakteristik Sampel Penelitian**

Karakteristik	Total
Perusahaan sektor Industrial yang tercatat di <i>Indonesia Stock Exchange</i> periode 2018-2022	49
Perusahaan sektor Industrial yang delisting atau pailit periode 2018-2022	(3)
Perusahaan sektor Industrial yang tidak menerbitkan <i>Financial Statement</i> selama periode 2018-2022	(18)
Jumlah sampel perusahaan	28
Jumlah sampel data selama periode 2018-2022 (28 x 5)	140

**Tabel 3.2 Definisi Operasional**

Variabel	Definisi	Indikator
Variabel Dependen:		
<i>Financial Distress</i>	<i>Financial distress</i> adalah sebuah situasi suatu perusahaan menjumpai permasalahan keuangan dan kondisi keuangan yang tidak sehat (Platt & Platt, 2002). Klasifikasi <i>financial distress</i> yakni: a. Jika $Z > 2,90$ artinya perusahaan diklasifikasikan baik b. Jika $Z > 1,20$ dan $Z < 2,90$ maka perusahaan diklasifikasikan <i>Grey Area</i> . c. Jika $Z < 1,20$ maka perusahaan diklasifikasikan bangkrut	$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$ [46]
Variabel Independen:		
ROA (X1)	<i>Return on asset</i> dipergunakan untuk menilai kesanggupan sebuah perusahaan untuk memperoleh <i>profit</i> yang akan berdampak pada peningkatan aset yang dipergunakan perusahaan [27]	$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$ [25]
DER (X2)	<i>Debt to Equity Ratio</i> adalah rasio yang dipergunakan untuk mengetahui nilai hutang relative terhadap nilai ekuitas [28]	$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$ [25]

Variabel	Definisi	Indikator
CR (X3)	<i>Current Ratio</i> digunakan karena indikator ini menunjukkan seberapa baik perusahaan mampu memenuhi kewajiban keuangan daruratnya dalam jangka pendek [24]	$\text{current ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$ [31]
<i>Firm Size</i> (X4)	<i>Firm Size</i> merupakan perusahaan yang menyatakan seberapa banyak aset yang dimiliki perusahaan yang berasal dari total aset perusahaan yang menjadikan perhitungan <i>logaritma natural</i> dari total aset [33]	$\text{Firm Size} = \text{Ln Total Aset}$ [34]
<i>Sales Growth</i> (X5)	<i>Sales growth</i> merupakan alat untuk memperkirakan pertumbuhan perusahaan di suatu kondisi mendatang berdasarkan pendapatan dari penjualan produk [35]	$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales } t - \text{Sales } (t - 1)}{\text{Sales } t - 1}$ [37]

### 3.2 Teknik Analisis

Penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik artinya terdapat variabel dependen yang bersifat dikotomi yang artinya ada 2 kategori pada penelitian ini adalah kategori 0 untuk perusahaan tidak mengalami *financial distress* dan kategori 1 untuk perusahaan yang mengalami *financial distress*. Penelitian ini menggunakan program IBM SPSS 29 yang digunakan untuk mengolah data. Persamaan regresi logistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$\text{Ln} \frac{p}{1-p} = \alpha + \beta 1. \text{ROA} + \beta 2. \text{DER} + \beta 3. \text{CR} + \beta 4. \text{FS} + \beta 5. \text{SG} \dots \dots \dots (6)$$

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Altman Z-Score

Jumlah sampel sebanyak 28 perusahaan dengan menerapkan metode *Altman Z-Score* diperoleh 16 perusahaan tidak menghadapi *financial distress* dengan nilai  $Z > 2,9$ . Sementara sisanya, sebanyak 12 perusahaan mengalami *financial distress* dengan nilai  $Z < 1,2$ .

### 4.2 Statistika Deskriptif

Hasil analisis deskriptif menjelaskan besarnya jumlah data (n), min, max, Mean dan Std. Deviation. Berdasarkan perhitungan diperoleh jumlah data sebanyak 140 dengan sampel perusahaan industrial sebanyak 28 perusahaan.

Tabel 4.1 *Descriptive Statistic*

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return on Asset	140	-31,00	25,82	,7444	6,93803
Debt to Equity Ratio	140	-4,87	20,00	1,2194	2,63117
Current Ratio	140	,08	11,76	1,9342	1,60302
Firm Size	140	1,61	11,85	7,4666	1,64556
Sales Growth	140	-99,15	29820,99	230,4851	2520,24196
Financial Distress	140	,00	1,00	,3857	,48851
Valid N (listwise)	140				

Sumber: Data diolah dengan SPSS, 2023

*Return on Asset* didapatkan nilai min sebesar -31,00 dimiliki PT Keramika Indonesia Asosiasi Tbk. pada tahun 2019. Nilai Max sebesar 25,82 yang didapatkan PT Mark Dynamics Indonesia Tbk. pada tahun 2018. Nilai Mean variabel *Return on Asset* yakni 0,7444 dengan deviasi standar 6,93803.

*Debt Equity Ratio* didapatkan nilai min sebesar -4,87 didapatkan PT Intraco Penta Tbk. pada tahun 2020. Nilai Max sebesar 20 dimiliki PT Kokoh Inti Arebama Tbk. pada tahun 2019. Nilai mean variabel *Debt Equity Ratio* ialah 1,2194 dengan deviasi standar 2.63117

*Current Ratio* didapatkan nilai min sebesar 0,08 dimiliki PT Asahimas Flat Glass Tbk pada tahun 2020 serta PT Dosni Roha Indonesia Tbk. pada tahun 2019 dan 2020. Nilai Max sebesar 11,76 didapatkan PT KMI Wire and Cable Tbk. pada tahun 2021. Nilai mean variabel *Current Ratio* yaitu 1,9342 dengan deviasi standar 1,60302.

*Firm Size* didapatkan nilai min sebesar 1,61 dipunyai PT Dosni Roha Indonesia Tbk pada tahun 2018. Nilai Max sebesar 11,85 dimiliki PT United Tractors Tbk. pada tahun 2022. Nilai mean variabel *Firm Size* ialah 7,4666 dengan deviasi standar 1,64556.

*Sales Growth* didapatkan nilai min sebesar -99,15 dipunyai PT Dosni Roha Indonesia Tbk pada tahun 2020. Nilai Max sebesar 29820,99 dimiliki PT Dosni Roha Indonesia Tbk. pada tahun 2021. Nilai mean variabel *Sales Growth* ialah 231,0869 dengan deviasi standar 2520,17275.

*Financial Distress* didapatkan nilai min sebesar 0,00 dimiliki perusahaan dengan nilai z-score lebih besar dari 2,90. Nilai Max sebesar 1,00 dipunyai perusahaan dengan nilai z-score kurang dari 1,20. Dengan deviasi standar 0,48851.

#### 4.3 Keseluruhan Model Fit

Uji dilakukan untuk memperlihatkan pengujian tersebut memiliki model fit dengan data atau tidak, dan memiliki tujuan untuk dapat mengetahui peningkatan variabel bebas mampu menyempurnakan model ataupun tidak. Nilai *-2Log Likelihood* sebelum variabel *independent* ditambahkan adalah 186,704 dengan nilai *Chi-square* tabel  $df = N - 1 = 140 - 1 = (139)$  nilai yang didapatkan sejumlah 167,514, artinya nilai *-2Log Likelihood* > *Chi-square* tabel (186,704 > 167,514) dapat disimpulkan model sebelum disertakan variabel *Independent* belum memenuhi syarat uji.

Tabel 4.2 Keseluruhan Model Fit

Keseluruhan Model Fit								
Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients					
			Constant	Return On Asset	Debt to Equity Ratio	Current Ratio	Firm Size	Sales Growth
Step 1	1	133,800	2,553	-,093	,128	-,316	-,335	,000
	2	119,636	4,784	-,163	,177	-,664	-,573	,000
	3	116,337	6,447	-,214	,213	-,926	-,753	,000
	4	116,101	7,032	-,233	,227	-1,015	-,818	,000
	5	116,099	7,083	-,234	,228	-1,022	-,824	,000
	6	116,099	7,083	-,234	,228	-1,022	-,824	,000

Sumber: Data diolah dengan SPSS, 2023

Nilai *-2Log Likelihood* Setelah variabel *independent* ditambahkan ialah 116,099 dengan nilai *Chi-square* tabel  $df = N - K - 1 = 140 - 5 - 1 = (134)$  nilai yang didapatkan sejumlah 162,015 artinya nilai *-2Log Likelihood* < *Chi-square* tabel (116,099 < 162,015) dapat disimpulkan bahwa setelah ditambahkan variabel *independent* memiliki makna data tersebut memenuhi syarat uji dan sesuai dengan model.

#### 4.4 Omnibus Test of Model Coefficient

Tabel 4.3 Omnibus Test

Omnibus Tests of Model Coefficients				
Step 1		Chi-square	df	Sig.
		Step	70,604	5
	Block	70,604	5	<,001
	Model	70,604	5	<,001

Sumber: Data diolah dengan SPSS, 2023

Pengujian omnibus didapatkan nilai *chi-square* 70,604 dan nilai sig < 0,001 artinya lebih rendah dari 0,05. Hal ini memperlihatkan terdapat pengaruh simultan antara variabel independent terhadap variabel dependent.

#### 4.5 Koefisien Determinasi

Pengujian dengan metode *Nagelkerke R Square* mempunyai arti seberapa besar ukuran variabel *independent* dapat menjelaskan variabel *dependent*.

Tabel 4.4 Koefisien Determinasi

Model Summary			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	116,099 <sup>a</sup>	,396	,538

Sumber: Data diolah dengan SPSS, 2023

Tabel diatas mendapatkan nilai uji *Nagelkerke R Square* sebesar 0,538 atau 53,8% dijelaskan variabel *independent* dapat menerangkan variabel *dependent* sebesar 53,8% sedangkan 46,2% sisanya dipaparkan oleh variabel lain di luar model.

**4.6 Kelayakan Model**

Hasil dalam pengujian *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit* dipakai untuk menguji hipotesis terhadap data yang cocok dengan model.

**Tabel 4.5 Kelayakan Model**

Hosmer and Lemeshow Test			
Step	Chi-square	df	Sig.
1	12,472	8	,131

Sumber: Data diolah dengan SPSS, 2023

Hasil diatas memperoleh nilai *chi-square* menyatakan sebanyak 12,472 dengan tingkat signifikansi 0,131 yang memiliki arti tidak dijumpai perbedaan sehingga model dapat diterima karena 0,131 > 0,05.

**4.7 Matrik Klasifikasi**

Hasil dalam pengujian matrik klasifikasi melihatkan data pada kategori yang tidak menghadapi *financial distress* dan menghadapi *financial distress*.

**Tabel 4.6 Matrik Klasifikasi**

Classification Table*					
	Observed	Predicted			Percentage Correct
		FINANCIAL DISTRESS		Percentage Correct	
		Tidak Mengalami Financial Distress	Mengalami Financial Distress		
Step 1	FINANCIAL DISTRESS	Tidak Mengalami Financial Distress	75	11	87,2
		Mengalami Financial Distress	15	39	72,2
Overall Percentage					81,4

Sumber: Data diolah dengan SPSS, 2023

Hasil di atas terlihat dari 86 sampel yang tidak mengalami *Financial Distress* dan terdapat 75 perusahaan dengan persentase 87,2% yang dapat diprediksi secara akurat dengan model regresi dan 11 perusahaan tidak dapat diprediksi dengan model regresi. Terdapat 54 perusahaan yang mengalami *Financial Distress*, sebanyak 39 perusahaan dengan persentase 72,2% dapat diprediksi dengan model regresi dan 15 perusahaan tidak dapat diprediksi. Keseluruhan 75 + 39 = 114 perusahaan dengan persentase 81,4% dapat diprediksi secara tepat oleh model regresi. Hal ini menunjukkan model regresi yang baik.

**4.8 Estimasi Parameter dan Interpretasinya**

Variabel *independent* yang berpengaruh pada *financial distress* dibuktikan dengan uji hipotesis variabel *independent* dengan tingkat signifikansi < 0,05. Jika variabel *independent* memiliki tingkat signifikansi < 0,05 dapat diartikan mempengaruhi *financial distress*. Persamaan model dalam uji regresi logistic yang didapatkan yakni:

$$Ln \frac{P}{1-P} = 7,083 - 0,234. ROA + 0,228. DER - 1,022. CR - 0,824. FS + 0,000. SG + e \dots\dots\dots(7)$$

**Tabel 4.7 Estimasi Parameter dan Interpretasinya**

Step		B	Sig.
1 <sup>a</sup>	Return On Asset	-,234	<,001
	Debt to Equity Ratio	,228	,027
	Current Ratio	-1,022	<,001
	Firm Size	-,824	<,001
	Sales Growth	,000	,554
	Constant	7,083	<,001

Sumber: Data diolah dengan SPSS, 2023

**Pengaruh *Return on Asset* terhadap *Financial Distress***

Hasil tabel di atas menunjukkan *Return on Asset* mempunyai sig yaitu  $0,001 < 0,05$  dengan nilai beta yang negatif yakni  $-0,234$ . Jadi pengujian regresi logistic menerima H1 dan variabel ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian ini didukung oleh penelitian [6] yang memperlihatkan *return on assets* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian di atas adalah bukti bahwa *signalling theory* menguraikan terdapat hubungan ROA dengan kondisi *financial distress* perusahaan. ROA menjadi informasi bahwa nilai profitabilitas sedang terjadi peningkatan atau penurunan dengan dibuktikan laporan keuangan perusahaan. Perusahaan yang mengalami *financial distress* merupakan perusahaan dengan kondisi keuangan yang kurang sehat yang mengakibatkan informasi dipandang kurang bagus oleh pihak luar. Perusahaan yang kurang baik dalam mengelola aset atau penurunan profit maka terjadinya kemungkinan *financial distress* akan meningkat [47].

**Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Financial Distress***

Hasil tabel di atas menunjukkan DER memiliki sig yakni  $0,027 < 0,05$  dengan nilai beta yang positif yakni  $0,228$ . Jadi pengujian regresi logistic menerima H2 dan variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini didukung [8] bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Dalam penelitian ini mendukung *trade off theory* karena turunnya keuntungan bersih akibat besarnya utang perusahaan mengakibatkan perusahaan mengalami perubahan kondisi keuangan perusahaan yang memungkinkan gagal bayar dan terjadinya kebangkrutan [22]. Dengan begitu perusahaan butuh sumber dana dengan risiko yang lebih sedikit dan memaksimalkan kegiatan operasional, dengan begitu kemungkinan mendapatkan keuntungan yang maksimal lebih mudah.

**Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Financial Distress***

Hasil tabel di atas menunjukkan *Current Ratio* mempunyai sig  $0,001 < 0,05$  dengan nilai beta yang negatif yakni  $-1,022$ . Jadi dalam pengujian regresi logistik menerima H3 dan variabel *Current Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini didukung penelitian dari [6] bahwa *current ratio* memberikan pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Karena perusahaan dengan *current ratio* tinggi menggambarkan perusahaan memiliki aset lancar yang cukup untuk membayar hutang jangka pendeknya sehingga kemungkinan gagal bayar semakin kecil.

Penelitian ini mendukung *trade off theory* menjelaskan saat perusahaan menambah hutang akan menguntungkan perusahaan sebab dapat menghemat pajak, serta perusahaan akan menggunakan rasio hutangnya untuk memaksimalkan penggunaannya [21]. Perusahaan harus memperhatikan peningkatan nilai CR karena besarnya nilai dari rasio akan berdampak pada kondisi *financial distress* pada perusahaan.

**Pengaruh *Firm Size* Terhadap *Financial Distress***

Hasil tabel di atas menunjukkan *Firm Size* mempunyai sig  $0,001 < 0,05$  dengan nilai beta negatif yakni  $-0,824$ . Jadi pengujian regresi logistik menerima H4 dan variabel *Firm Size* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini didukung [12] ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian ini mendukung *signaling theory* karena terdapat kaitan antara *firm size* dengan *financial distress* yang mengartikan keuangan suatu perusahaan berdasarkan total asetnya. Terdapat perbedaan antara perusahaan besar dan maju dengan perusahaan yang masih berkembang terhadap total aset yang dimilikinya. Pada dasarnya pertumbuhan *firm size* yang baik menandai bahwa *firm size* tersebut semakin meningkat dan kecenderungan terjadinya masalah keuangan semakin menurun. Penelitian menurut [12].

**Pengaruh *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress***

Hasil tabel di atas menunjukkan *Sales Growth* mempunyai sig  $0,554 > 0,05$  dengan nilai beta yakni  $0,000$ . Jadi pengujian regresi logistic menolak H5 dan variabel *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Hasil penelitian ini didukung oleh [17] bahwa *sales growth* tidak memiliki pengaruh pada *financial distress*.

Perusahaan dengan Penjualan yang tinggi menandakan pendapatan perusahaan tinggi dan sebaliknya. Penelitian ini tidak membuktikan hal tersebut karena pada perusahaan sektor industrial, terdapat beberapa perusahaan yang pertumbuhannya tinggi namun memiliki pendapatan yang cenderung rendah yaitu PT Dosni Roha Indonesia Tbk dengan nilai rata-rata *sales growth* sebesar 29.776 namun pendapatan yang diperoleh rendah sebesar  $-33,3$ . Lalu PT Kobexindo Tractors Tbk dengan nilai rata-rata *sales growth* sebesar 168 namun pendapatan yang diperoleh rendah sebesar  $-2,2$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak bisa memprediksi *financial distress*. Situasi ini dapat terjadi karena pendapatan perusahaan

mampu menutupi biaya lainnya. Dengan demikian perusahaan masih memiliki keuntungan sehingga perusahaan tersebut tidak dalam kondisi *financial distress*. Kesimpulannya *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

## 5. KESIMPULAN DAN SARAN

Pengujian dan pembahasan di atas memakai regresi logistik, menghasilkan kesimpulan sebagai berikut: 1) ROA memiliki pengaruh negatif yang signifikan, yaitu besar kecilnya ROA menunjukkan bahwa kemungkinan suatu perusahaan terjerumus dalam keadaan *financial distress* semakin kecil. 2) DER berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* artinya semakin tinggi hutang perusahaan maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. 3) CR berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* yang berarti kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek cukup terealisasi sehingga kemungkinan gagal bayar lebih rendah. 4) *Firm Size* mempunyai dampak berpengaruh negatif terhadap *financial distress* artinya perusahaan yang besar dan matang sebaiknya memiliki Tingkat aset yang tinggi untuk meminimalkan kemungkinan terjadinya *financial distress*. 5) *Sales Growth* tidak mempengaruhi *financial distress* artinya peningkatan atau penurunan penjualan suatu perusahaan tidak mempengaruhi kemungkinan terjadinya *financial distress* karena penjualan yang tinggi tidak menunjukkan peningkatan keuntungan kecuali perusahaan mengelola pengeluarannya dengan benar.

Berdasarkan rincian dan hasil pembahasan dalam penelitian ini, maka peneliti merekomendasikan hal-hal sebagai berikut: Bagi penelitian selanjutnya, berdasarkan hasil analisis penelitian, kemampuan menjelaskan variabel independen dan dependen dalam kaitannya dengan *financial distress* adalah 53,8% maka 46,2% dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dipertimbangkan dalam penelitian ini. maka dari itu, penelitian selanjutnya diharapkan dapat menerapkan indikator yang jarang diteliti dan juga menambahkan variabel mediasi untuk mencapai hasil penelitian yang lebih baik.

## DAFTAR PUSTAKA

- [1] J. Lienanda dan A. Ekadjaja, "Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI," *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, vol. 1, no. 4, hlm. 1041–1048, 2019.
- [2] H. Sariroh, "PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS DI SEKTOR TRADE, SERVICE, AND INVESTMENT," Surabaya, Jul 2021. doi: <https://doi.org/10.26740/jim.v9n3.p1227-1240>.
- [3] O. Andre dan S. Taqwa, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2010)," *Jurnal WIRA*, vol. 2, no. 1, hlm. 293–312, Apr 2014, doi: <https://doi.org/10.24036/wra.v2i1.6146>.
- [4] P. D. Wahyuni, "DETERMINANTS OF FINANCIAL DISTRESS PREDICTION USING SPRINGATE MODEL: BASED ON GCG AND FINANCIAL INDICATORS," *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, vol. 24, no. 2, hlm. 120–129, Apr 2021.
- [5] J. D. Cahyani dan N. P. Indah, "IMPLIKASI RASIO KEUANGAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR TELEKOMUNIKASI," *Jurnal Ilmiah MEA*, vol. 5, no. 2, hlm. 2005–2023, 2021.
- [6] A. Hadi, "PENGARUH RASIO-RASIO KEUANGAN TERHADAP FINANCIAL DISTRES PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERDAGANGAN, JASA, DAN INVESTASI," *Jurnal Ilmu Manajemen*, vol. 10, no. 1, hlm. 1–10, Jan 2022, doi: <https://doi.org/10.26740/jim.v10n1.p1-10>.
- [7] F. Nukmaningtyas dan S. Worokinasih, "PENGUNAAN RASIO PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, LEVERAGE DAN ARUS KAS UNTUK MEMPREDIKSI FINANCIAL DISTRESS (Studi Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 - 2016)," *Jurnal Administrasi Bisnis*, vol. 61, no. 2, Agu 2018.
- [8] W. Idawati dan A. K. Wardhana, "Analysis of Financial Distress with Profitability as Moderation Variable," *Jurnal Akuntansi*, vol. 25, no. 2, hlm. 222, Agu 2021, doi: 10.24912/ja.v25i2.807.
- [9] A. Samara dan M. Susanti, "Analysis of profitability, leverage, liquidity, and activity of financial distress basic study of chemical sub sector industry listed on BEI," *Jurnal Ekonomi LLDikti Wilayah*, vol. 1, no. 1, hlm. 9999–9999, 2021, doi: 12.45677/juket.v1i1.xxxx.
- [10] N. M. I. Septiani dan I. M. Dana, "PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA

- PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE,” *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, vol. 8, no. 5, hlm. 3110–3137, Mar 2019, doi: 10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p19.
- [11] Hikmawati, “PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE, OPERATING CAPACITY, LEVERAGE, LIKUIDITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN SEKTOR ANEKA INDUSTRI,” *Jurnal Ilmu Manajemen*, vol. Vol 10, no. 2, hlm. 459–474, 2022, doi: <https://doi.org/10.26740/jim.v10n2.p459-474>.
- [12] P. Syuhada, I. Muda, dan R. Rujiman, “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, vol. 8, no. 2, hlm. 319–336, 2020, doi: 10.17509/jrak.v8i2.22684.
- [13] Indawati, A. Anggraini, Holiawati, dan Sugiyanto, “Financial Distress Affected By Leverage And Sales Growth,” *Humanities, Management, and Science Proceedings*, vol. 02, no. 1, hlm. 384–397, Des 2021, [Daring]. Tersedia pada: <http://www.openjournal.unpam.ac.id/index.php/S>
- [14] R. D. Handayani, A. Widiastara, dan N. Amah, “PENGARUH OPERATING CAPACITY DAN SALES GROWTH TERHADAP FINANCIAL DISTRESS DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERATING,” *Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, vol. 1, hlm. 137–151, 2019.
- [15] K. Digidowiseiso dan I. S. Ningrum, “The Effects of Total Asset Turnover, Return on Assets, And Sales Growth on Financial Distress in Food and Beverage Companies over the Period 2016-2020,” *BIRCI-Journal*, vol. 5, no. 2, hlm. 12046–12058, Mei 2022, doi: 10.33258/birci.v5i2.5042.
- [16] W. Setyowati dan N. R. N. Sari, “PENGARUH LIKUIDITAS, OPERATING CAPACITY, UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2016-2017),” *Jurnal Maagisma*, vol. 7, no. 2, hlm. 73–84, Mar 2019, doi: <https://doi.org/10.35829/magisma.v7i2.69>.
- [17] S. N. U. Khasanah, F. Sukesti, dan N. Nurcahyono, “PENGARUH OPERATING CAPACITY, SALES GROWTH, ARUS KAS DAN LEVERAGE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS,” *Jurnal Sustainable*, vol. 1, no. 2, hlm. 357–371, Nov 2021.
- [18] S. A. Ross, “The Determination of Financial Structure: The Incentive Signaling Approach,” *The Bell Journal Economics*, vol. 8, no. 1, hlm. 23–40, Mar 1977.
- [19] J. S. Agung dan C. E. Susilawati, “DAMPAK PANDEMI COVID-19 TERHADAP INDEKS 9 SEKTOR INDUSTRI DI BURSA EFEK INDONESIA,” *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi*, vol. 8, no. 2, hlm. 581–592, Agu 2021.
- [20] E. R. Savitri dan P. Purwohandoko, “ANALISIS PENGARUH FINANCIAL INDICATORS DAN OWNERSHIP STRUCTURE UNTUK MEMPREDIKSI KONDISI FINANCIAL DISTRESS (STUDI PADA SEKTOR INDUSTRI PERDAGANGAN, JASA, DAN INVESTASI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2014-2018),” *Jurnal Ilmu Manajemen*, vol. 9, no. 2, hlm. 723–737, Jun 2021, doi: <https://doi.org/10.26740/jim.v9n2.p723-737>.
- [21] A. N. Sari dan U. Hartono, “FAKTOR-FAKTOR INTERNAL YANG MEMENGARUHI FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2015-2019,” *Jurnal Ilmu Manajemen*, vol. 8, no. 4, hlm. 1325–1337, 2020.
- [22] E. Setiawan dan Musdholifah, “PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, LEVERAGE DAN NILAI TUKAR TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI IDX TAHUN 2016-2017,” *Jurnal Ilmu Manajemen*, vol. 8, no. 1, hlm. 51–66, Agu 2020, Diakses: 19 November 2023. [Daring]. Tersedia pada: <https://ejournal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/30110>
- [23] H. D. Platt dan M. B. Platt, “Predicting corporate financial distress: Reflections on choice-based sample bias,” *Journal of Economics and Finance*, vol. 26, no. 2, hlm. 184–199, Jun 2002, doi: 10.1007/BF02755985.
- [24] N. W. K. A. Putri dan N. Kt. L. A. Merkusiaty, “PENGARUH MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE, LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN UKURAN PERUSAHAAN PADA FINANCIAL DISTRESS,” *E-Jurnal Akuntansi*, vol. 7, no. 1, hlm. 93–106, 2014.
- [25] Kasmir, *Analisis laporan keuangan*, Ed. Rev. cet. 12. Depok : Rajawali Pers, 2019, 2019.
- [26] S. Rahmayanti, U. Hadromi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, dan U. Muhammadiyah Riau, “Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Analysis of Financial Distress In Companies Manufacture Listed Indonesia Stock Exchange,” *Jurnal Akuntansi & Ekonomika*, vol. 7, no. 1, hlm. 53–63, Jun 2017.

- [27] A. Sekar, A. Siti, dan R. H. Topowijono, "PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015," *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)|Vol*, vol. 43, no. 1, Feb 2017.
- [28] N. Luh Surpa Dewantari, W. Cipta, G. Putu Agus Jana Susila, P. Studi Manajemen, J. Manajemen, dan F. Ekonomi, "PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN LEVERAGE SERTA PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGES DI BEI," *Jurnal Prospek*, vol. 1, no. 2, 2019.
- [29] S. Azky, E. Suryani, dan N. A. A. Tara, "PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN JASA SUB SEKTOR RESTORAN, HOTEL & PARIWISATA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA," *JMM UNRAM - MASTER OF MANAGEMENT JOURNAL*, vol. 10, no. 4, hlm. 273–283, Des 2021, doi: 10.29303/jmm.v10i4.691.
- [30] E. F. Brigham dan J. F. Houston, *Dasar-dasar manajemen keuangan*, Edisi 14. Jakarta: Salemba Empat, 2018.
- [31] Munawir, *Analisa laporan keuangan*. Yogyakarta: Liberty Yogyakarta, 2014.
- [32] A. D. Rahmadiani dan N. F. Asyik, "FIRM SIZE SEBAGAI PEMODERASI EFEKTIVITAS RASIO KEUANGAN DALAM MEMPREDIKSI FINANCIAL DISTRESS," *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, vol. 10, no. 8, hlm. 1–21, Nov 2021.
- [33] A. Kautsar, "ANALISIS PENGARUH FIRM SIZE, DER, DAN SALES GROWTH TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO DENGAN ROE SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG LISTED DI BEI TAHUN 2009-2011," *Jurnal Bisnis Strategi*, vol. 23, no. 2, hlm. 1–13, Des 2014, doi: <https://doi.org/10.14710/jbs.23.2.1-13>.
- [34] S. Mujiani dan W. Jum'atul, "UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI PEMODERASI FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI FINANCIAL DISTRESS," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, vol. 2, no. 2, hlm. 149–165, Des 2020.
- [35] G. A. Lisiantara, L. Febrina, F. Ekonomika, D. Bisnis, U. S. Semarang, dan A. C. Id, "LIKUIDITAS, LEVERAGE, OPERATING CAPACITY, PROFITABILITAS, SALES GROWTH SEBAGAI PREDIKTOR FINANCIAL DISTRESS (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFaktur YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2016)," *Prosiding SENDI\_U*, hlm. 764–772, 2018.
- [36] L. Maryanti dan A. Z. Susilo, "PENGARUH PROFITABILITAS, SALES GROWTH, LIKUIDITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS," *PROFITA Kajian Ilmu Akuntansi*, vol. 9, no. 5, hlm. 54–70, 2021.
- [37] M. A. Fitri dan V. J. Dillak, "ARUS KAS OPERASI, LEVERAGE, SALES GROWTH TERHADAP FINANCIAL DISTRESS," *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, vol. 12, no. 2, hlm. 60–64, Okt 2020.
- [38] D. Sudaryanti dan A. Dinar, "ANALISIS PREDIKSI KONDISI FINANCIAL DISTRESS MENGGUNAKAN RASIO LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, FINANCIAL LEVERAGE DAN ARUS KAS," *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia*, vol. 13, no. 2, hlm. 101–110, Agu 2019, doi: 10.32812/jibeka.v13i2.120.
- [39] A. Ardiyanto, N. Wahdi, dan A. Santoso, "PENGARUH RETURN ON ASSETS, RETURN ON EQUITY, EARNING PER SHARE DAN PRICE TO BOOK VALUE TERHADAP HARGA SAHAM," *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Unsuraya*, vol. 5, no. 1, Jan 2020.
- [40] Y. Susilowati, T. Suwanti, E. Puspitasari, dan F. A. Nurmaliani, "THE EFFECT OF LIQUIDITY, LEVERAGE, PROFITABILITY, OPERATING CAPACITY, AND MANAGERIAL AGENCY COST ON FINANCIAL DISTRESS OF MANUFACTURING COMPANIES LISTED IN INDONESIAN STOCK EXCHANGE," *Advances in Economics, Business and Management Research*, vol. 100, hlm. 651–656, 2019, doi: 10.39621.963233.
- [41] D. A. Pertiwi, "PENGARUH RASIO KEUANGAN, GROWTH, UKURAN PERUSAHAAN DAN INFLASI TERHADAP FINANCIAL DISTRESS DI SEKTOR PERTAMBANGAN YANG ERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2012 - 2016.," *Jurnal Ilmu Manajemen*, vol. 6, no. 3, hlm. 359–366, Jul 2018.
- [42] N. Handayani, "PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN LEVERAGE DALAM MEMPREDIKSI FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN TEXTILE DAN GARMENT YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2016," *Jurnal Ilmiah Ilmu Ekonomi*, vol. 8, no. 16, hlm. 80–94, Mar 2020.

- [43] Y. Yustika, Kirmizi, dan A. Silfi, “PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, PROFITABILITAS, OPERATING CAPACITY DAN BIAYA AGENSI MANAJERIAL TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013),” *Jom FEKON*, vol. 2, no. 2, Okt 2015.
- [44] D. Setiawan, A. Oemar, dan A. Pranaditya, “PENGARUH LABA, ARUS KAS, LIKUIDITAS PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL UNTUK MEMPREDIKASI KONDISI FINANCIAL DISTRESS (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdapat di BEI Periode Tahun 2010 –2015),” *Jurnal Ilmiah Mahasiswa SI Akuntansi Universitas Pandanaran*, vol. 3, no. 3, hlm. 1–15, 2017.
- [45] E. R. Prasetya dan R. Oktavianna, “FINANCIAL DISTRESS DIPENGARUHI OLEH SALES GROWTH DAN INTELLECTUAL CAPITAL,” *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, vol. 4, no. 2, hlm. 170–182, 2021, [Daring]. Tersedia pada: <http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/JABI>
- [46] E. I. Altman, *Corporate Financial Distress. A Complete Guide to Predicting, Avoiding, and Dealing with Bankruptcy*. Wiley Interscience., 1 ed. John Wiley and Sons, 1983.
- [47] A. Masita dan Purwohandoko, “ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERDAGANGAN, JASA, DAN INVESTASI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2015-2018,” Surabaya, Jul 2020. doi: <https://doi.org/10.26740/jim.v8n3.p894-908>.