

Analysis Of Factors Affecting Financial Distress In Property And Real Estate Companies On The Indonesia Stock Exchange In 2019-2021

Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021

Azmi Andira Hasty^{1*}, Nursiam²

Universitas Muhammadiyah Surakarta, Indonesia^{1,2}

andiraazmi27@gmail.com¹, nur183@ums.ac.id²

*Corresponding Author

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of Liquidity, Solvency, Operating Capacity, and Sales Growth on Financial Distress in Property and Real Estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2021. The data used in this study are secondary data with the sampling technique carried out by purposive sampling method. A total of 55 companies were used in this study and 165 samples were obtained. The test was carried out using the logistic regression analysis method with the SPSS 26 test tool. The results showed that simultaneously the variables of liquidity, solvency, operating capacity, and sales growth had an effect on financial distress. Partially, the variables of liquidity, solvency, and sales growth have no effect on financial distress. While the variable operating capacity has a significant positive effect on financial distress.

Keywords: Liquidity, Solvency, Operating Capacity, Sales Growth, Financial Distress

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, *Operating Capacity*, dan *Sales Growth* terhadap *Financial Distress* pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder dengan teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling. Sebanyak 55 perusahaan digunakan dalam penelitian ini dan diperoleh sebanyak 165 sampel. Pengujian dilakukan menggunakan metode analisis regresi logistik dengan alat uji SPSS 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel likuiditas, solvabilitas, *operating capacity*, dan *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*. Secara parsial, variabel likuiditas, solvabilitas, dan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan variabel *operating capacity* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: Likuiditas, Solvabilitas, *Operating Capacity*, *Sales Growth*, *Financial Distress*

1. Pendahuluan

Perkembangan ekonomi beberapa tahun terakhir mengalami perubahan yang dapat mempengaruhi kegiatan dan kinerja perusahaan juga menimbulkan persaingan bisnis. persaingan bisnis yang ketat antar perusahaan menyebabkan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan juga semakin tinggi. perusahaan yang tidak mampu bersaing akan mengalami kerugian dan emudian perusahaan tersebut akan mengalami krisis. Saat ini kondisi keuangan perusahaan juga mungkin mengalami naik turun terutama pasca pandemic *Covid-19*. Perekonomian awalnya berjalan baik lalu mengalami krisis dan menyebabkan penurunan drastic pada kondisi keuangan yang juga dialami perusahaan. Perusahaan yang mengalami krisis keuangan akan mengalami de-listing atau penghapusan dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menyebabkan perusahaan tersebut tidak dapat memenuhi kewajibannya (Susilowati dan Fadlillah, 2019). Pada tahun 2020 kinerja keuangan beberapa perusahaan properti dan *real estate* mencatat penurunan yang besar berdasarkan data laporan keuangan yang dipublikasikan Bursa Efek Indonesia (BEI) dibandingkan tahun sebelumnya (Ananda *et al.*,

2020). Tingkat penjualan yang menurun menyebabkan biaya operasional tinggi pada bisnis property dan tidak seimbang dengan pemasukan.

Kondisi perusahaan properti dan *real estate* Indonesia yang sedang berlangsung mungkin telah berubah pada dasarnya, namun mereka juga dapat menjadi bom karena ketidakberdayaan perusahaan untuk mengawasi dana atau menghasilkan manfaat secara tepat sesuai keinginan perusahaan. Dengan demikian, Kesengsaraan moneter harus diperiksa, terutama dalam properti dan *real estate*. *Financial distress* menunjukkan ketidakberdayaan organisasi atau aset yang tidak memadai untuk menjaga komitmen yang sedang berkembang. Kejadian darurat moneter seharusnya dapat dilihat dari pameran moneter suatu organisasi. Data pembukuan dari laporan anggaran yang telah disusun secara tepat dapat digunakan untuk memutuskan eksekusi moneter (Sari *et al.*, 2019).

Pihak internal dan pihak eksternal organisasi membutuhkan data dari laporan moneter sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan, karena data ini dapat menggambarkan bagaimana konsekuensi dari pencapaian organisasi dalam jangka waktu tertentu. Dengan asumsi bahwa eksekusi moneter organisasi sangat bagus, maka hal tersebut akan diragukan untuk terjadi *financial distress* (Damajanti *et al.*, 2021). *Financial distress* dapat diuraikan dengan proporsi moneter untuk memperoleh informasi dari laporan fiskal dari kerangka waktu pembukuan. Variabel-variabel yang dapat mempengaruhi *financial distress* yaitu rasio likuiditas, solvabilitas, *operating capacity*, dan *sales growth*.

Likuiditas merupakan rasio ini digunakan untuk mengukur kapasitas organisasi dalam mengurus kewajiban sementara dengan melihat rasio sumber daya saat ini untuk kewajiban saat ini. Semakin lancar sebuah perusahaan, semakin rendah resiko perusahaan, menghadapi *financial distress* (Darmiyanti dan Widati, 2022). Penelitian sebelumnya oleh (Sutra dan Mais, 2019) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negative terhadap *financial distress*. Sedangkan menurut (Septiani dan Dana, 2019) dan (Damajanti *et al.*, 2021) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif.

Solvabilitas atau rasio leverage digunakan sebagai acuan dalam mengukur sejauh mana aktiva perusahaan didanai oleh utang (Pratama dan Setiawati, 2022). Menurut Nuzurrahma dan Fahmi (2022) ketika perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan operasinya secara berlebihan, maka besar kemungkinan perusahaan tidak mampu membayar kembali pinjaman tersebut. Ketika perusahaan telah menghadapi kesulitan dalam memenuhi komitmennya, hampir dapat dipastikan, organisasi akan mengalami kesulitan keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh (Sari dan Subardjo, 2022) dan (Rachmawati dan Suprihadi, 2021) menunjukkan bahwa pengaruh membuat perbedaan positif yang kritis. Sementara itu, hasil eksplorasi yang dilakukan oleh Septiani dan Dana (2019) menunjukkan bahwa pengaruh secara signifikan mempengaruhi *financial distress*.

Operating capacity atau rasio aktivitas menggambarkan peningkatan dari beberapa aset yang digunakan untuk mendapat pendapatan pada setiap kegiatan tertentu (Febriyanto dan Putri, 2021), menurut Sutra dan Mais (2019) apabila penggunaan aset dalam perusahaan semakin efektif, semakin baik organisasi dengan alasan bahwa pemanfaatan sumber daya sangat penting untuk daya tahan organisasi. Eksplorasi sebelumnya yang dipimpin oleh (Khasanah *et al.*, 2021) menunjukkan bahwa *operating capacity* secara tegas mempengaruhi *financial distress*. Berbeda dengan eksplorasi yang dipimpin oleh Sutra dan Mais (2019) yang menunjukkan hasil bahwa batas kerja berpengaruh negatif terhadap nyeri moneter. *financial distress*.

Sales growth merupakan gambaran dari kapasitas organisasi dalam mengembangkan bisnisnya (Febriyanto dan Putri, 2021). Pada saat tingkat pengembangan *sales growth*, maka perusahaan akan semakin baik dalam menjalankan aktivitasnya. (Sutra dan Mais, 2019). Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Damajanti *et al.*, 2021) menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian

(Rachmawati dan Suprihhadi, 2021) bahwa *sales growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Telah banyak penelitian mengenai faktor yang mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan, namun menunjukkan hasil yang tidak konsisten antara peneliti satu dengan peneliti lainnya yang menandakan bahwa penelitian ini perlu diuji kembali. Maka peneliti melakukan pengujian kembali mengenai faktor yang mempengaruhi terjadinya *financial distress* pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021.

2. Tinjauan Pustaka

Teori Signal

Menurut Febriyanto dan Putri (2021), *signaling theory* menggambarkan tindakan manajemen bahwa informasi yang diketahui manajemen lebih lengkap dan akurat daripada investor tentang prospek internal dan masa depan perusahaan. Perusahaan yang dapat memberikan sinyal baik kepada investor menjadi nilai tambah bagi perusahaan. Teori sinyal muncul karena adanya sinyal asimetris informasi berupa laporan keuangan. Manajer akan memberi sinyal dengan menerapkan akuntansi liberal jika kondisi keuangan dan prospek perusahaan bagus. Sebaliknya, manajer akan memberi sinyal dengan menerapkan akuntansi konservatif ketika perusahaan berada dalam kondisi kesulitan keuangan dan prospek perusahaan yang buruk. Maka, manajer dapat memakai teori ini dalam mengambil keputusan atau tindakan untuk mengatasi masalah, terutama masalah keuangan yang muncul pada suatu perusahaan (Pratama dan Setiawati, 2022).

Teori Agensi

Teori keagenan yaitu teori yang menggambarkan adanya hubungan pemisahan kepentingan antara pemilik entitas sebagai principal dengan manajemen perusahaan sebagai agen (Ginanjar dan Rahmayani, 2021). Adanya perbedaan kepentingan antara principal dan agen dapat menimbulkan konflik agen. Principal memberi wewenang kepada agen dalam menjalankan dan mengelola perusahaan dengan baik untuk meningkatkan laba perusahaan, namun disisi lain agen cenderung mengoptimalkan utilitas mereka sendiri (Manan dan Hasnawati, 2022). Oleh karena itu, informasi yang dimiliki agen akan lebih banyak dibandingkan principal dan menimbulkan perbedaan jumlah informasi yaitu asimetri informasi atau informasi yang tidak seimbang. Sehingga menyebabkan konflik atau permasalahan karena principal kesulitan dalam memantau dan mengarahkan tindakan-tindakan agen. Maka teori ini dapat digunakan dalam memberikan kepercayaan kepada investor bahwa mereka akan menerima return dari investasi mereka (Pratiwi dan Wiweko, 2022).

Financial Distress

Menurut Ginanjar dan Rahmayani (2021) *financial distress* yaitu suatu kondisi perusahaan yang tidak sehat karena adanya masalah dalam keuangan sebelum pada tahap kebangkrutan atau likuidasi. Kebangkrutan terjadi ketika perusahaan mendapat Laju pengembaliannya lebih sederhana dibandingkan dengan biaya lengkap yang harus ditimbulkan dalam jangka panjang. Laporan moneter dapat menjadi alat estimasi untuk memutuskan masalah moneter dalam organisasi. Data seperti *financial distress*, pelaksanaan, dan perubahan posisi moneter organisasi diperoleh dari laporan moneter yang didistribusikan sebagai bantuan dalam mengejar pilihan yang ideal (Hendrawan *et al.*, 2022).

Likuiditas

Likuiditas yaitu rasio yang menggambarkan atau menilai sejauh mana kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo (Ginanjar dan

Rahmayani, 2021). Ketika likuiditas perusahaan menurun, *financial distress* mungkin akan terjadi. Indikator likuiditas yang sering dipakai yaitu rasio lancar, jika tingkat rasio lancar tinggi maka tingkat perlindungan suatu perusahaan juga akan semakin besar (Stephanie *et al.*, 2020). Menurut teori agensi, keputusan mengenai kewajiban perusahaan berada dibawah kendali agen, semakin tinggi likuiditas, semakin baik kondisi keuangan perusahaan. Hal ini menggambarkan bahwa perusahaan dalam keadaan likuid, maka kemungkinan untuk mengalami masalah keuangan juga akan semakin kecil. Perusahaan dapat menghindari potensi kesulitan keuangan jika dapat membiayai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik. Hal ini merupakan sinyal yang baik bagi kreditur karena likuiditas perusahaan yang tinggi (Pratama dan Setiawati, 2022). Penelitian yang dilakukan oleh (Septiani dan Dana, 2019) menyatakan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Berdasarkan pernyataan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Likuiditas berpengaruh terhadap financial distress

Solvabilitas

Rasio solvabilitas atau *Leverage Ratio* yaitu rasio digunakan untuk menentukan kapasitas organisasi dalam memenuhi kewajiban atau komitmen jangka pendek dan jangka panjang. Rasio Solvabilitas ini memperkirakan sejauh mana sumber daya organisasi secara keseluruhan dibiayai atau diperoleh dari kewajiban (Ginanjar dan Rahmayani, 2021). Tingginya tingkat kesulitan moneter dalam suatu organisasi dipengaruhi oleh tingginya tingkat pengaruh organisasi. Semakin tinggi proporsinya, semakin tinggi kewajiban organisasi, yang memungkinkan organisasi mengalami kesulitan keuangan (Damajanti *et al.*, 2021). Hal ini sesuai dengan hipotesis sinyal yang menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi, semakin banyak dukungan yang diberikan oleh kewajiban yang bertanda negatif. Konsekuensi dari penelitian yang dilakukan oleh (Sari dan Subardjo, 2022) menyatakan bahwa proporsi berpengaruh terhadap *financial distress*. Penegasan ini sesuai dengan penelitian yang diarahkan oleh (Rachmawati dan Suprihadi, 2021). Berdasarkan gambaran di atas, spekulasi yang menyertainya dapat direncanakan:

H2: Solvabilitas berpengaruh terhadap Financial Distress

Operating Capacity

Rasio aktivitas atau *operating capacity* merupakan rasio untuk mengetahui keefektifan dan efisiensi perusahaan mengelola aset dalam meningkatkan pendapatan di setiap kegiatan tertentu (Febriyanto dan Putri, 2021). Proporsi perputaran sumber daya yang tinggi menunjukkan kelangsungan hidup organisasi dalam memanfaatkan sumber dayanya untuk menciptakan manfaat penting. Hubungan antara hipotesis sinyal dan *operating capacity* dapat dimengerti bahwa semakin tinggi proporsi perputaran aset suatu organisasi, maka semakin tinggi pula proporsi perputaran aset kinerjanya akan semakin baik (Wulandari dan Jaeni, 2021). Berdasarkan teori agensi, manajer (agen) harus memaksimalkan penggunaan asetnya dalam meningkatkan kegiatan operasi perusahaan untuk meningkatkan laba (Oktaviani dan Lisiantara, 2022). Penelitian yang dipimpin oleh (Khasanah *et al.*, 2021) menyatakan bahwa batas kerja secara nyata mempengaruhi kesengsaraan moneter. Berdasarkan gambaran di atas, spekulasi yang menyertainya adalah:

H3: Operating capacity berpengaruh terhadap financial distress

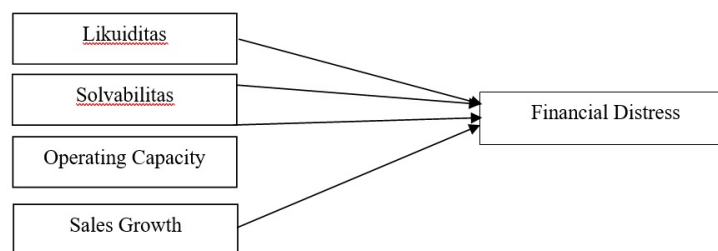
Sales Growth

Sales growth yaitu rasio untuk mengukur dan menggambarkan informasi mengenai perkembangan penjualan pada suatu entitas. *Sales growth* dapat menjadi gambaran keberhasilan investasi selama periode lalu dan dapat digunakan sebagai indikator penjualan dimasa mendatang. *Sales growth* yang positif menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan,

dan perolehan laba perusahaan akan lebih optimal jika disertai dengan pengendalian biaya yang efektif. Semakin besar perusahaan dalam mempertahankan pertumbuhan penjualan, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Hal ini berkaitan dengan teori sinyal yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mengirimkan sinyal positif kepada stakeholder (Khasanah *et al.*, 2021). Berdasarkan teori keagenan, kegiatan operasional perusahaan bisnis adalah tugas yang menjadi tanggung jawab agen. *Sales growth* yang meningkat menunjukkan manajemen agen yang baik (Lisiantara dan Febrina, 2018). Seperti yang ditunjukkan oleh penelitian yang dipimpin oleh (Damajanti *et al.*, 2021) menunjukkan bahwa *sales growth* secara tegas mempengaruhi *financial distress*. Sehingga spekulasi yang dapat direncanakan adalah sebagai berikut:

H4: Sales Growth berpengaruh terhadap financial distress

Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

3. Metode Penelitian)

Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan informasi tambahan yang diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia (BEI). Contoh dalam penelitian ini adalah perusahaan properti *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021 yang diperoleh dengan strategi *purposive sampling* yaitu teknik memilih objek dengan aturan tertentu, untuk mendapatkan uji *representative* sesuai dengan model yang telah ditetapkan. Berikut ini adalah kriteria yang dimaksud:

Tabel 1. Data Sampel Penelitian

No	KETERANGAN	JUMLAH
Populasi: Perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021		81
Pengambilan sampel berdasarkan kriteria (<i>purposive sampling</i>):		
1	Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i> yang tidak menerbitkan atau mempublikasikan laporan tahunan berturut-turut di BEI selama periode 2019-2021.	(18)
2	Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i> yang tidak menyajikan data lengkap terkait dengan variabel yang akan diteliti.	(8)
Sampel yang memenuhi kriteria		55
Jumlah Sampel Penelitian (55 x 3)		165

Berdasarkan informasi hasil uji pemeriksaan, terdapat 81 organisasi properti dan pertanian yang tercatat di BEI selama periode 2019-2021. Sebanyak 18 organisasi tidak membagikan laporan tahunan secara berturut-turut dan lebih dari 8 organisasi tidak menyajikan informasi secara keseluruhan pada periode 2019-2021. Sehingga dalam penelitian ini sampel yang digunakan berjumlah 165 perusahaan.

Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel

1. Financial Distress

Financial distress adalah keadaan dimana suatu perusahaan mengalami masalah moneter karena ketidakberdayaan perusahaan dalam mengawasi dana secara tepat yang dapat membuat perusahaan mengalami kemalangan. Kesengsaraan moneter diestimasi dengan Proporsi Inklusi Bunga *Interest Coverage Ratio* (ICR)) yang digunakan sebagai penggambaran tingkat kemampuan organisasi dalam membayar bunga (Wulandari dan Jaeni, 2021). Perusahaan yang *Interest Coverage Ratio* lebih dari satu dapat dikategorikan sebagai organisasi yang tidak mengalami *financial distress*, namun jika ICR kurang dari satu, maka perusahaan tersebut dikategorikan mengalami *financial distress*. Dalam tinjauan ini, variabel dependen menggunakan variabel *dummy* khususnya variabel yang berisi dua klasifikasi dengan memberikan skor 0 untuk iorganisasi yang tidak mengalami *financial distress* skor 1 untuk organisasi yang mengalami *financial distress*. Persamaan yang digunakan oleh Rachmawati dan Retnani (2020) adalah sebagai berikut:

$$ICR = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Bunga}}$$

2. Likuiditas

Likuiditas menggambarkan tingkat kemampuan organisasi untuk memenuhi komitmen transiennya dengan membandingkan sumber daya lancar dan kewajiban lancar (Wulandari dan Jaeni, 2021). Proporsi likuiditas dapat diproksikan dengan *Current Proportion* (CR) sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

3. Solvabilitas

Solvabilitas atau *leverage ratio* digunakan sebagai gambaran seberapa besar pertaruhan yang dihadapi organisasi, khususnya dengan mengestimasi pendanaan sumber daya yang berasal dari kewajiban (Rahma, 2020). Estimasi disolvabilitas menggunakan metode *Debt to Total Asset Ratio* (DTA) yang direncanakan sebagai berikut:

$$DTA = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

4. Operating Capacity

Operating capacity digunakan untuk melihat seberapa cepat perputaran sumber daya organisasi melalui transaksi untuk mencapai manfaat yang paling ekstrim (Kusumawati dan Birnanitta, 2020). Batas kerja atau proporsi tindakan dapat diperkirakan dengan proporsi perputaran sumber daya dengan resep yang menyertainya:

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

5. Sales Growth

Sales growth digunakan untuk memprediksi besar kecilnya suatu perusahaan dalam mengelola kondisi ekonominya, apakah sesuai dengan pertumbuhan bisnis atau tidak (Wulandari dan Jaeni, 2021). Adapun rumus yang digunakan yaitu sebagai berikut:

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

Metode Analisis Data

Tinjauan ini menggunakan strategi pemeriksaan regresi logistik untuk mengukur dan menguji probabilitas kejadian variabel terikat dapat diantisipasi oleh faktor bebas. Regresi

logistik memiliki faktor non-metrik, khususnya variabel *dummy* (klasifikasi 0 dan 1) yang diestimasi dengan skala semu, sehingga tidak memerlukan uji asumsi klasik normalitas, autokorelasi dan uji heterokedasitas seperti pada uji regresi berganda yang lain (Darmiyanti dan Widati, 2022). Model kekambuhan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$sFD = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan:

FD	= <i>Financial Distress</i>
α	= Nilai Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_4$	= Koefisien Regresi Variabel
X_1	= Likuiditas
X_2	= Solvabilitas
X_3	= <i>Operating Capacity</i>
X_4	= <i>Sales Growth</i>
e	= Standar error

4. Hasil dan Pembahasan

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Financial Distress</i> (Y)	165	0	1	,84	,371
Likuiditas	165	,1259	65,2515	3,550944	6,3605143
Solvabilitas	165	,0125	1,1080	,390879	,2133258
<i>Operating Capacity</i>	165	,0015	,4550	,113240	,0739999
<i>Sales Growth</i>	165	-,9850	550,6073	3,570755	42,9488544
Valid N (listwise)	165				

Sumber: SPSS. Data diolah, 2023

Dari tabel diatas berikut hasil yang didapatkan:

1. Variabel *financial distress* memiliki nilai terbesar 1, yang menunjukkan bahwa organisasi mengalami *financial distress* dengan alasan bahwa nilai ICR berikutnya berada di bawah 1. Nilai dasar adalah 0, yang berarti bahwa organisasi tidak mengalami *financial distress* karena nilai ICR berikutnya adalah nol. Nilai tipikal (mean) pada variabel *financial distress* adalah 0,84, yang menunjukkan bahwa banyak entitas yang terbukti mengalami masalah moneter dari contoh ini mengingat fakta bahwa nilai tipikal secara praktis mendekati 1. Nilai standar deviasi adalah 0,371, hal ini menunjukkan bahwa informasi variabel *financial distress* tidak berbeda dengan alasan bahwa nilai tipikal lebih penting daripada nilai standar deviasi.
2. Variabel likuiditas yang diukur dengan *current ratio* yang sedang berjalan, memiliki nilai paling kecil (paling rendah) sebesar 0,1259, khususnya PT Bliss Properti Indonesia Tbk. Nilai tertinggi (maximum) sebesar 65,2515 yaitu pada PT Star Pacific Tbk. Nilai rata-rata (mean) sebesar 3,550 dan nilai standar deviasi sebesar 6,360. Hal ini menunjukkan bahwa informasi variabel Likuiditas mengalami perubahan dengan alasan nilai tipikal lebih kecil dari nilai standar deviasi.
3. Variabel solvabilitas yang diukur dengan *debt to total assets ratio* (DTA), memiliki nilai yang paling rendah (paling kecil) yaitu sebesar 0,0125, tepatnya pada PT Star Pacific Tbk. Nilai tertinggi (maximum) sebesar 1,1080 yaitu pada PT Binakarya Jaya Abadi Tbk. Nilai rata-rata (mean) sebesar 0,3908 dan nilai standar deviasi sebesar 0,2133. Hal ini menunjukkan bahwa informasi variabel Dissolvability berbeda-beda dengan alasan nilai tipikal lebih kecil dari nilai standar deviasi..

4. Variabel *operating capacity* dilakukan pengukuran *total asset turnover ratio*, memiliki nilai terendah (minimum) yaitu pada PT Perintis Trinita Properti Tbk sebesar 0,0015. Sedangkan nilai tertinggi (maximum) yaitu pada PT Diamond Citra Propertindo Tbk sebesar 0,4550. Nilai rata-rata (mean) sebesar 0.1132 dan nilai standar deviasi sebesar 0.0739. Hal ini menunjukkan bahwa informasi variabel Batas Kerja tidak mengalami perubahan dengan alasan nilai tipikal lebih menonjol dibandingkan dengan nilai standar deviasi..
5. Variabel *sales growth* yang diukur dengan pengurangan antara penjualan tahun ini dengan tahun lalu dan dibagi dengan penjualan tahun lalu, memiliki nilai terendah (minimum) sebesar -0,9850 yaitu pada PT Perintis Trinita Properti Tbk. nilai tertinggi (maximum) sebesar 550,607 yaitu pada PT Urban Jakarta Propertindo Tbk. Nilai rata-rata (mean) sebesar 3,5707 dan nilai standar deviasi sebesar 42,9488. Hal ini menunjukkan bahwa data variabel *Sales Growth* bervariasi karena nilai rata-rata lebih kecil dari nilai standar deviasi.

Uji Kelayakan Model

Tabel 3. Hasil Uji Hosmer and Lemeshow's Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	13,330	8	,101

Sumber: SPSS. Data diolah, 2023

Hasil ioutput tabel 3 menunjukkan nilai Chi Square sebesar 13,330 dan nilai sig sebesar 0,101. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai sig lebih besar dari 0.05 atau 5% sehingga dapat dikatakan bahwa H_0 diterima, dan hal ini mengimplikasikan bahwa model relaps masuk akal untuk digunakan dan pengujian spekulasi dapat dilakukan dengan alasan bahwa model tersebut fit atau dapat meramalkan nilai persepsi..

Uji Keseluruhan Model

Overall Model Fit dilakukan untuk menilai keseluruhan model yang telah dihipotesiskan fit atau tidak dengan membandingkan nilai antara -2Loglikelihood pada awal yaitu *Blok number 0* dengan -2Loglikelihood diakhir yaitu *Blok number 1*. Keseluruhan model dikatakan baik apabila nilai -2Loglikelihood diawal (*Blok Number 0*) lebih besar atau mengalami penurunan dari nilai -2Loglikelihood akhir (*Blok Number 1*). Sehingga dapat diartikan bahwa model yang sudah dihipotesiskan fit dengan data yang ada (Rachmawati dan Retnani, 2020). Berikut hasil uji *Overall Fit Model*:

a. Chi Square Test

Tabel 4. Hasil Uji -2Log Likelihood (Block number 0)

Iteration History ^{a,b,c}			
Iteration		-2 Log Likelihood	Coefficients Constant
Step 0	1	149,032	1,345
	2	147,078	1,608
	3	147,065	1,631
	4	147,065	1,631

Sumber: SPSS. Data diolah, 2023

Tabel 5. Hasil Uji -2Log Likelihood (Block number 1)

Iteration History ^{a,b,c,d}						
Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients				
		Constant	Likuiditas	Solvabilitas	Operating Capacity	Sales Growth
Step :1	137,609	,655	-,010	,164	5,771	,002
2	129,680	,371	-,008	,254	11,531	,005

3	128,699	,211	-,006	,247	14,567	,007
4	128,643	,188	-,006	,240	15,097	,010
5	128,610	,189	-,006	,239	15,091	,015
6	128,492	,197	-,006	,237	14,986	,041
7	128,322	,203	-,006	,265	14,784	,114
8	128,262	,202	-,005	,313	14,632	,188
9	128,261	,203	-,005	,317	14,609	,199
10	128,261	,203	-,005	,317	14,609	,199

Sumber: SPSS. Data diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 4 dan Tabel 5 hasil pengujian pada *block number* 0 menunjukkan penurunan yaitu pada nilai *-2Loglikelihood* sebesar 147,065 dan setelah dimasukkan variabel independen nilai *-2Loglikelihood* pada *block number* 1 sebesar 128,261. Terjadinya penurunan ini berarti bahwa model regresi yang dihipotesiskan fit dengan data atau dapat disimpulkan bahwa model regresi baik dan sudah memenuhi syarat uji untuk memprediksi *financial distress*. Penurunan nilai *-2Loglikelihood* dapat dilihat dalam nilai chi square dalam *Omnibus Test Model Coefficient*. Berikut hasil uji *Omnibus Test of Model Coefficient*:

Tabel 6. Hasil Uji *Omnibus Test of Model Coefficient*

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	18,803	4	,001
	Block	18,803	4	,001
	Model	18,803	4	,001

Sumber: SPSS. Data diolah, 2023

Hasil pada tabel diatas menunjukkan nilai chi square (penurunan nilai *-2Loglikelihood*) sebesar 18,803 dengan nilai sig sebesar 0,001 yang menyiratkan bahwa nilai sig < 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa faktor bebas secara bersama-sama mempengaruhi variabel terikat.

b. Uji Cox and Snell's R Square and Nagelkerke's R Square

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

<i>Model Summary</i>			
Step	-2Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	128,261 ^a	,108	,183

Sumber: SPSS. Data diolah, 2023

Berdasarkan tabel 7 dapat dilihat bahwa *nilai Cox and Snell R Square* sebesar 0,108 dan nilai Nagelkerke R Square sebesar 0,183 atau 18,3%. Hal ini mengimplikasikan bahwa variabel dependen, *Financial Distress*, dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu Likuiditas, Solvabilitas, *Operating Capacity*, dan *Sales Growth* sebesar 18,3% dan sisanya sebesar 81,7% tidak dapat dijelaskan atau dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model eksplorasi ini.

c. Tabel Klasifikasi 2x2

Tabel 8. Hasil Uji Tabel Klasifikasi

Classification Table^{a,b}

Observed		Predicted			
		Financial Distress (Y)		Percentage Correct	
		Tidak Mengalami Financial Distress	Mengalami Financial Distress		
step 1	Financial Distress (Y)	Tidak Mengalami Financial Distress	0	27	,0
		Mengalami Financial Distress	1	137	99,3
	Overall Percentage				830

Sumber: SPSS. Data diolah, 2023

Berdasarkan tabel 8 hasil uji susunan menunjukkan bahwa dari 165 contoh yang lengkap, berdasarkan uji susunan, 27 contoh tidak mengalami kesengsaraan moneter dan 138 contoh lainnya mengalami *financial distress*. Dari 27 contoh organisasi yang tidak mengalami *financial distress*, terdiri dari 0 contoh atau 0.0% yang benar-benar tidak mengalami *financial distress* atau dapat diantisipasi secara akurat dengan menghitung regresi logistik dan 27 contoh lainnya atau 100% tidak akurat. Dari 138 contoh organisasi yang mengalami *financial distress* terdapat 137 contoh atau 99,3% yang benar-benar mengalami *financial distress* atau dapat diantisipasi secara akurat dengan regresi logistik. Sedangkan 1 contoh lainnya atau 0,7% tidak diantisipasi secara akurat oleh regresi ini. Jadi ketepatan ekspektasi umum dari model relaps strategis dalam penelitian ini adalah 83.0%, sehingga model regresi ini dapat dikatakan baik dalam mengantisipasi *financial distress*.

Analisis Regresi Logistik

Tabel 9. Hasil Uji Analisis Regresi Logistik

		<i>Variables in the Equation</i>				
		B	S.E.	Wald	df	Sig.
Step 1 ^a	Likuiditas	-,005	,029	,029	1	,864
	Solvabilitas	,317	1,063	,089	1	,766
	Operating Capacity	14,609	4,378	11,132	1	,001
	Sales Growth	,199	,358	,310	1	,578
	Constant	,203	,561	,131	1	,717

Sumber: SPSS. Data diolah, 2023

Berdasarkan hasil output pada tabel 9 yang telah dilakukan, maka dapat diperoleh persamaan regresi logistik yaitu sebagai berikut:

$$FD = 0,203 - 0,005 \text{ Likuiditas} + 0,317 \text{ Solvabilitas} + 14,609 \text{ Operating Capacity} + 0,199 \text{ Sales Growth} + e$$

Dari persamaan tersebut, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai konsisten (α) memiliki nilai positif sebesar 0,203 yang menunjukkan bahwa jika variabel independent yaitu Likuiditas, Solvabilitas, *Operating Capacity*, dan *Sales Growth* bernilai 0, maka potensi terjadinya kondisi *Financial Distress* pada perusahaan secara umum akan meningkat sebesar 0,203..
2. Nilai koefisien regresi (β_1) Variabel Likuiditas adalah - 0,005 yang menunjukkan arah negatif pada *Financial Distress*. Hal ini menunjukkan bahwa jika Likuiditas meningkat, maka *Financial Distress* akan berkurang, begitu juga sebaliknya.
3. Nilai koefisien regresi (β_2) variabel Solvabilitas adalah 0.317 yang menunjukkan arah pengaruh yang positif terhadap *Financial Distress*. Hal ini menunjukkan bahwa jika Solvabilitas meningkat, maka kejadian *Financial Distress* akan meningkat, dan juga sebaliknya.
4. Nilai koefisien regresi (β_3) Variabel *Operating Capacity* sebesar 14.609 yang menunjukkan arah pengaruh yang positif terhadap *Financial Distress*. Hal ini menunjukkan bahwa dengan *Operating Capacity* Limit meningkat, maka kejadian *Financial Distress* akan meningkat, begitu pula sebaliknya.
5. Nilai koefisien regresi (β_4) variabel *Sales Growth* sebesar 0,199 yang menunjukkan arah pengaruh positif terhadap *Financial Distress*. Hal ini berarti apabila *Sales Growth* mengalami kenaikan, maka terjadinya *Financial Distress* akan mengalami kenaikan, begitu pula sebaliknya.

Uji Wald

Uji wald (t) uji hipotesis secara parsial adalah uji teori tidak lengkap yang digunakan untuk menentukan derajat kepentingan dan memeriksa apakah ada dampak dari variabel independen terhadap variabel dependen. Uji hipotesis ini dapat dilakukan dengan melihat nilai sig dari setiap variabel pada output tabel *Variables in the Equation* dengan *level of significance* $\alpha = 5\%$ atau 0,05 dengan langkah-langkah sebagai berikut: 1) Jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau sig $> 0,05$, maka hipotesis (H_a) ditolak. Hal ini mengimplikasikan bahwa variabel independen tidak mempengaruhi variabel dependen secara individual (parsial). 2) Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau sig $< 0,05$, maka hipotesis (H_a) diterima. Hal ini mengimplikasikan bahwa faktor bebas mempengaruhi variabel dependen secara individual (parsial). Berdasarkan tabel 4.8, dampak dari setiap variabel dapat dipahami sebagai berikut:

1. Hasil pengujian variabel likuiditas memiliki nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0.029 < 1.97490$) dengan nilai yang sangat besar lebih menonjol dari *level of significant*, khususnya ($0.864 > 0.05$). Hal ini mengimplikasikan bahwa Likuiditas berpengaruh terhadap *Financial Distress*.
2. Hasil pengujian variabel solvabilitas, memiliki nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0.089 < 1.97490$) dengan nilai yang sangat besar lebih menonjol dari *level of significant* lebih spesifiknya ($0.766 > 0.05$). Hal ini mengimplikasikan bahwa Solvabilitas secara signifikan mempengaruhi *Financial Distress*.
3. Hasil pengujian variabel *operating capacity*, memiliki nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($11.132 > 1.97490$) dengan nilai kritis yang lebih kecil dari tingkat kepentingannya, yaitu ($0.001 < 0.05$). Hal ini mengimplikasikan bahwa *Operating Capacity*, Pemberian Kredit berpengaruh terhadap *Financial Distress*.
4. Hasil pengujian variabel *sales growth*, memiliki nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0,310 < 1,97490$) dengan nilai signifikan lebih besar dari *level of significant* yaitu ($0,578 > 0,05$). Hal ini berarti bahwa *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

Pembahasan

1. Pengaruh Likuiditas terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa Likuiditas memiliki nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0,029 < 1,97490$) dengan nilai signifikan lebih besar dari tingkat signifikan yaitu ($0,626 > 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*, maka H_1 ditolak. Sehingga dapat dikatakan bahwa rendahnya tingkat likuiditas pada perusahaan tidak menentukan perusahaan dalam kondisi *financial distress*, dan sebaliknya tingginya tingkat likuiditas pada perusahaan tidak menentukan juga bahwa perusahaan tersebut dikatakan tidak dalam kondisi *financial distress*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Darmiyanti dan Widati (2022) dan Pratama dan Setiawati (2022) yang menyatakan bahwa Likuiditas tidak ada pengaruh terhadap *Financial Distress*. Sedangkan penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Septiani dan Dana (2019), Susilowati dan Fadlillah (2021), dan Damajanti et al., (2021) yang menyatakan bahwa Likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.

2. Pengaruh Solvabilitas terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa Solvabilitas memiliki nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0,089 < 1,97490$) dengan nilai signifikan lebih besar dari tingkat signifikan yaitu ($0,766 > 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*, maka H_2 ditolak. Sehingga dapat dikatakan bahwa tinggi rendahnya tingkat hutang yang dimiliki perusahaan tidak menjadi faktor penyebab terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Darmiyanti dan widati (2022), dan Pratama dan Setiawati (2022) yang menunjukkan bahwa Solvabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *Financial Distress*. Sedangkan penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khasanah et al., (2021), Rachmawati

dan Suprihhadi (2021), dan Sari dan Subardjo (2022) yang menyatakan bahwa Solvabilitas berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*.

3. Pengaruh Operating Capacity terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa *Operating Capacity* memiliki nilai koefisien sebesar 14,609. Hasil uji wald menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($11,132 > 1,97490$) dengan nilai signifikan lebih kecil dari tingkat yaitu ($0,001 < 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Operating Capacity* berpengaruh terhadap *Financial Distress*, maka H3 diterima. *Operating Capacity* atau rasio aktivitas digunakan untuk mengukur kemampuan dan keefektifitasan perusahaan dalam mengelola asetnya untuk memperoleh penjualan. Semakin tinggi tingkat *operating capacity* maka tingkat *financial distress* pada perusahaan juga akan semakin tinggi. Sehingga dapat dikatakan bahwa variabel *operating capacity* dalam penelitian ini memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Pada penelitian ini menandakan bahwa perusahaan dapat dikatakan mampu mengelola aset dengan efektif dan baik. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khasanah et al., (2021) dan Susilowati dan Fadlillah (2019) yang menunjukkan bahwa *Operating Capacity* berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Akan tetapi penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Damajanti et al., (2021) dan Pratama dan Setiawati (2022) yang menunjukkan bahwa *Operating Capacity* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

4. Pengaruh Sales Growth terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa *Sales Growth* memiliki nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0,310 < 1,97490$) dengan nilai signifikan lebih besar dari tingkat signifikan yaitu ($0,578 > 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*, maka H4 ditolak. *Sales Growth* digunakan untuk menggambarkan persentase kenaikan penjualan periode ini dibanding dengan periode sebelumnya. Dalam penelitian ini *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, yang berarti bahwa tinggi rendahnya *sales growth* tidak menentukan perusahaan dalam kondisi *financial distress*. Hal ini berarti bahwa tingkat *sales growth* pada perusahaan tidak menjadi acuan utama dalam memprediksi *financial distress*, karena biasanya perusahaan lebih berfokus untuk memperoleh profit dalam menghindari kondisi *financial distress*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khasanah et al., (2021) yang menunjukkan bahwa *Sales growth* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Akan tetapi penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Damajanti et al., (2021) dan Rachmawati dan Suprihhadi (2021) yang menunjukkan bahwa *Sales Growth* berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

5. Penutup Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, *Operating Capacity*, dan *Sales Growth* terhadap *Financial Distress* pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* atau H1 ditolak. Hal ini berarti bahwa tinggi rendahnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.
2. Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* atau H2 ditolak. Hal ini berarti bahwa tinggi rendahnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

3. *Operating Capacity* berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress* atau H3 diterima. Hal ini berarti bahwa tinggi rendahnya kemampuan perusahaan dalam mengelola aset untuk kegiatan operasionalnya sehari-hari berpengaruh terhadap *Financial Distress*.
4. *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* atau H4 ditolak. Hal ini berarti bahwa tinggi rendahnya penjualan dalam perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

Keterbatasan Peneliti

1. Objek penelitian ini adalah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga sampel yang diperoleh lebih sedikit dan hasil yang diperoleh dalam penelitian ini tidak dapat digeneralisasikan untuk perusahaan lain karena tiap jenis perusahaan memiliki karakter yang berbeda.
2. Periode dalam penelitian ini hanya 3 tahun yaitu tahun 2019-2021, sehingga sampel yang didapat terbatas.
3. Berdasarkan hasil dari analisis koefisien determinasi (R^2) menunjukkan bahwa variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu likuiditas, solvabilitas, *operating capacity* dan *sales growth* secara simultan mempengaruhi variabel dependen yaitu *financial distress* sebesar 0,183 atau 18,3%. Sehingga sisanya sebesar 81,7% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Saran

1. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan dapat memperluas objek penelitian yaitu dengan menggunakan sektor perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selain properti dan *real estate*. Seperti perusahaan sektor manufaktur, perbankan, ataupun seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Agar mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik dari penelitian ini, disarankan bagi peneliti selanjutnya untuk menambah tahun pengamatan.
3. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menggunakan atau menambah variabel lain yang dapat mempengaruhi terjadinya *financial distress* seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, *firm igrowth*, struktur modal, *good corporate governance*, dan lain-lain.

Daftar Pustaka

- Ananda, Y. Y., Permana, A. H., & Pohan, E. R. (2022). Determinasi Financial Distress Pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia Sebelum dan Selama Bencana Covid-19. *Syntax Idea*, 4(2), 454-467.
- Damajanti, A., Wulandari, H., & Rosyanti. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Perdagangan Eceran di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018. *SOLUSI: Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 19 (1), 29-44.
- Darmiyanti, A., & Widati, L. W. (22). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 4, 1595-1608.
- Febriyanto, F. C., & Putri, N. I. (2021). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth, dan Firm Size Terhadap Financial Distress. *Fortunate Business Review*, 1(2), 9-21.
- Ginjar, Y., & Rahmayani, M. W. (2021). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Sistem Informasi*, 2(1), 99-114.
- Hendrawan, Y., Moorcy, N. H., Santoso, A. W., & Sukimin. (2022). Pengaruh Indikator Makroekonomi dan Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan

- Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JOURNAL GEOEKONOMI*, 13(02), 195-210.
- Khasanah, S. N., Sukesti, F., & Nurcahyono, N. (2021). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth, Arus Kas dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Jurnal Sustainable*, 01(2), 357-371.
- Kusumawati, R., & Birnanitta, R. (2020). Financial Distress dan Variabel yang Mempengaruhi. *SAINS: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 13(1), 1-21.
- Lisiantara, G., & Febrina, L. (2018). Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Profitabilitas, Sales Growth Sebagai Preditor Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *Prosiding SENDI_U*, 764-772.
- Nuzurrahma, A., & Fahmi, I. (2022). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Efisiensi dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 7, 347-361.
- Oktaviani, N. D., & Lisiantara, G. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas, Leverage, dan Sales Growth terhadap Financial Distress. *Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(2), 2613-2623.
- Pratama, D. A., & Setiawati, E. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Aktivitas Dalam Memprediksi Financial Distress. *JUDICOUS Jurnal Of Management*, 03(01), 49-60.
- Pratiwi, N. M., & Wiweko, H. (2022). Perbandingan Metode Altman Z-Score, Grover, Springate, dan Zmijewski Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-journal Field of Economics, Business, and Entrepreneurship (EFEBE)*, 1(1), 98-107.
- Rachmawati, A. J., & Suprihadi, H. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Tekstil dan Garmen Yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2019. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 10(4), 1-17.
- Rachmawati, L., & Retnani, E. D. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9 (3), 1-17.
- Rahma, A. (2020). Anaisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 3(3), 253-266.
- Sari, I. P., Susbiyani, A., & Syahfrudin, A. (2019). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan yang Terdapat di BEI Tahun 2016-2018 (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 9(2), 191-203.
- Sari, K., & Subardjo, A. (2022). Penentu Kondisi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 11(9), 1-22.
- Septiani, N. I., & Dana, I. M. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Kepemilikan Institutional terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen*, 8(5), 3110-3137.
- Stephanie, Lindawati, Suyanni, Christine, Oknesta, E., & Efiezan, 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.
- Susilowati, P. I., & Fadlillah, M. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal AKSI (Akuntansi dan Sistem Informasi)*, 4(1), 19-28.
- 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), 35-72.
- Wulandari, E. W., & Jaeni. (2022). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 21(2), 734-742.