

PENGARUH *LEVERAGE*, *SALES GROWTH*, DAN *CASH FLOW* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

¹Lenawati Haryanto*, ²Fitria Wahyu Hartanti

^{1,2}Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas
Esa Unggul, Jl. Arjuna Utara No.9, Duri Kepa, Kec. Kb.
Jeruk, Kota Jakarta Barat, 11510

fitriahartanti98@gmail.com

*lenawati.haryanto@esaunggul.ac.id

Abstrak

Dalam situasi pandemi *Covid-19*, perusahaan sektor industri konsumsi mengalami kondisi ekonomi yang tidak stabil, kondisi ini menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Tujuan penelitian ini untuk menganalisis perusahaan sektor industri konsumsi pada masa pandemi dengan meneliti *leverage*, *sales growth*, dan *cash flow* pada *financial distress* secara simultan maupun parsial. Metode ini meneliti perusahaan sektor industri konsumsi yang telah terdaftar di BEI tahun 2016-2020. *Purposive sampling* sebagai teknik pengambilan sampel data sekunder, jumlah sampel terpilih sebanyak 19 (sembilan belas) perusahaan dengan berfokus pada *leverage*, *SG*, dan *CF*. Metode analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda yang telah diuji sebelumnya menggunakan uji asumsi klasik dan uji kelayakan model regresi dengan uji F dan uji t. Hasil uji menunjukkan *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *FD*, artinya perusahaan besar memiliki kecenderungan tingkat rasio *leverage* yang besar juga. *SG* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, naik atau turunnya *SG* mempengaruhi terjadi atau tidaknya *financial distress*. *CF* berpengaruh positif terhadap *FD*, perusahaan yang memiliki tingkat *FD* tinggi dapat menghindari adanya kesulitan keuangan apabila perusahaan tersebut dapat mengelola *CF* dengan baik. Penelitian terdahulu berfokus untuk perusahaan manufaktur sektor dasar dan kimia, sedangkan pada penelitian ini difokuskan untuk perusahaan sektor industri konsumsisebelum dan pada masa pandemi *Covid-19*. Bagi pihak manajemen perusahaan dan investor, diharapkan untuk dapat meminimalisir perusahaan dan memperhatikan apa saja faktor-faktor penyebab *FD*. Penelitian ini mempunyai keterbatasan, hanya terdapat 3 (tiga) variabel bebas (*leverage*, *SG*, dan *CF*) yang mempengaruhi *FD* yang mengacu pada perusahaan sektor industri konsumsi serta meneliti dengan periode 5 (lima) tahun.

Kata Kunci: *Financial Distress*, *Leverage*, *Sales Growth*, *Cash Flow*

PENDAHULUAN

Dalam 2 (dua) tahun terakhir, Indonesia mengalami kondisi perekonomian yang tidak stabil yang diakibatkan oleh pandemi *Covid-19*, yang berakibat perusahaan mendapati kesulitan keuangan (*financial distress*) dan salah satu bagian kebangkrutan, salah satunya pada sektor industri konsumsi. Dampak dari adanya wabah *Covid-19* membuat kinerja dalam perusahaan menjadi menurun dan dengan terpaksa perusahaan melakukan pemberhentian kerja massal, serta dari segi mobilitas pengiriman bahan baku pun terganggu (Mutiara & Septyanto, 2022).

Beberapa cara mengetahui perusahaan sedang mengalami *financial distress*, seperti menurunnya kinerja pada keuangan, ketidakmampuan bayar utang, berhenti membayar dividen, arus kas yang tidak terkendali, dan kondisi lain tertuju pada *financial distress* yang dihadapi perusahaan (Sutra & Mais, 2019). Faktor internal maupun eksternal, dapat menjadi penyebab perusahaan mengalami *financial distress* (Darmansyah, 2016). Berdasarkan dari latar belakang pada penelitian tersebut, maka variabel dependen yang akan diteliti yaitu *leverage*, *sales growth* (pertumbuhan penjualan), dan *cash flow* (arus kas) dalam memprediksikan terjadinya *financial distress* pada perusahaan.

Leverage digunakan manajer untuk meningkatkan tingkat bunga dana eksternal agar kegiatan operasional perusahaan dapat berlangsung. Sumber daya keuangan perusahaan dapat dimanfaatkan dengan terlibat dalam kegiatan seperti mengeluarkan pinjaman kepada pihak lain (Cinantya & Merkusiwati, 2015). Rasio *leverage* juga penting bagi para kreditur, karena hal ini dapat menjadi alat ukur dalam menentukan tingginya risiko utang yang akan diberikan kepada debitur. Kemungkinan terjadinya *financial distress* dapat pula diprediksi melalui pertumbuhan penjualan (*sales growth*) di masa depan.

Sales growth berfungsi sebagai prediksi pertumbuhan suatu perusahaan pada masa mendatang berdasarkan penerimaan penghasilan atas pendapatan yang dihasilkan dari penjualan produk atau jasa (Lisiantara & Febrina, 2018). Profitabilitas dan kinerja investasi dapat diukur dengan peningkatan penjualan perusahaan, yang pada gilirannya dapat meramalkan kesuksesan perusahaan di masa depan (Widhiari & Aryani Merkusiwati, 2015). Prediksi *financial distress* dapat dilihat dari sumber dana kegiatan

operasional yang dimiliki oleh perusahaan.

Cash flow (laporan arus kas) menjadi suatu pencatatan keuangan yang berisi informasi mengenai pemasukan maupun pengeluaran pada satu periode. Jumlah *cash flow* yang berasal dari dana aktivitas pada kegiatan operasi (*operating cash flow*) dapat menjadi salah satu rasio untuk dapat mengetahui benarkah operasi pada perusahaan dapat menghasilkan *cash flow* secara baik. Membandingkan laporan keuangan dari beberapa periode waktu memungkinkan identifikasi perubahan dan pola dalam suatu organisasi dengan arus kas operasional yang kuat (Carolina, Marpaung, & Pratama, 2017).

Penelitian mengenai *leverage* oleh Septiani & Dana (2019) diketahui *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, jika hutang lancar lebih besar berarti masih diterima, disebabkan besarnya hutang lancar dipengaruhi oleh hutang dalam operasi jangka pendek. Pada penelitian oleh Heniwati & Essen (2020) berpendapat bahwa *sales growth* berpengaruh pada *financial distress*, maka perusahaan berpendapatan rendah seringkali mengalami kesulitan dalam mengelola keuangannya, maupun sebaliknya. Penelitian *cash flow* oleh Wulandari & Jaeni (2021) diketahui *cash flow* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, tinggi dan rendahnya tingkat arus kas ini tidak bisa menjelaskan *financial distress*, karena arus kas dipengaruhi oleh sumber-sumber informasi yang saling bergantung dan saling berhubungan antar aktivitas.

Dari beberapa penelitian mengenai *financial distress* di atas, penulis tertarik untuk meneliti lebih jauh tentang *leverage*, *sales growth*, dan *cash flow* terhadap *financial distress* dengan menggunakan perusahaan manufaktur yang berfokus pada sektor industri konsumsi dan sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2020 agar dapat diketahui kondisi terbaru dari *financial distress* perusahaan tersebut. Namun, ada beberapa perubahan antara penelitian saat ini dan yang sebelumnya, seperti variabel independen, perusahaan yang sedang diperiksa, dan periode waktu tahun studi.

KAJIAN LITERATUR

Literatur yang digunakan pada penelitian ini menggunakan :

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Pernyataan yang disampaikan oleh (Jensen & Meckling, 1976), keagenan diartikan sebagai kontrak antara *principal* (pemilik) yang mempekerjakan *agent* untuk melakukan pelayanan jasa dengan mempertanggungjawabkan beberapa wewenang dalam membuat keputusan kepada *agent*. Menggunakan teori agensi dalam akuntansi dapat berdampak signifikan pada cara informasi diberikan dan disampaikan setelah suatu peristiwa terjadi. Penata layanan akuntansi adalah pekerjaan di mana agen melaporkan kepada kepala sekolah tentang kejadian sebelumnya. Inilah sebabnya mengapa akuntansi memiliki nilai prediktif dan umpan balik.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Fakta membuktikan bahwa orang dalam perusahaan umumnya lebih terinformasi daripada investor luar, teori sinyal hadir dalam ilmu ekonomi dan keuangan. Sebagai hasil dari hipotesis ini, investor dapat belajar lebih banyak tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan dengan menganalisis tindakan tim manajemen perusahaan (Brigham, et al., 2015). Memberi investor berita bagus meningkatkan nilai dan harga saham, di sisi lain mengungkapkan berita yang tidak menguntungkan mengurangi kepercayaan investor sehingga menurunkan nilai saham (Mahaningrum & Merkusiwati, 2020).

Financial Distress

Sebelum bisnis mengalami bangkrut, *financial distress* adalah tanda bahwa status keuangan perusahaan telah memburuk. Hal ini terlihat pada perusahaan manufaktur sektor industri produk konsumen (Indrati & Putri, 2021). Kesulitan keuangan terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan, bahkan beberapa perusahaan sudah ada yang mengalami *financial distress*. Ini telah lama menjadi kekhawatiran bagi pemerintah dan organisasi investor pada sektor ekonomi konsumsi ini. Untuk mencegah kebangkrutan, model *financial distress* harus dibangun sehingga tindakan yang tepat dapat dilakukan (Indriaty, Setiawan, & Pravasanti, 2019).

Leverage

Perusahaan dengan *leverage* tinggi dapat dianggap menggunakan sejumlah besar utang untuk mendanai operasi operasional mereka. Karena bunga timbul sebagai konsekuensi dari banyaknya hutang, maka perusahaan dipaksa untuk mengajukan kebangkrutan (Carolina et al., 2017). *Leverage* yang semakin meningkat, maka kewajiban perusahaan akan semakin meningkat pula, dengan menggunakan rasio ini kreditur dapat menimbang besarnya resiko kewajiban yang diberikan kepada perusahaan (Nurhayati, Dewi, & Fajri, 2021).

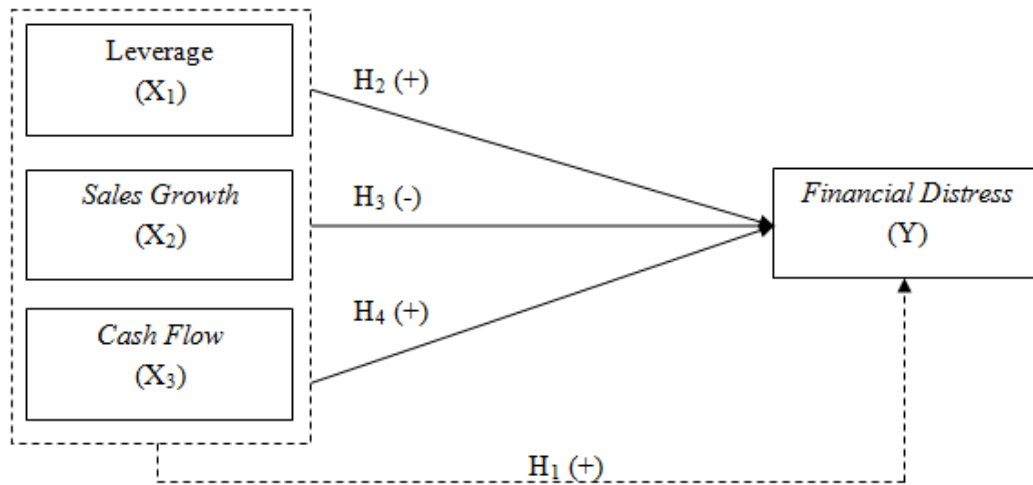
Sales Growth

Ketika penjualan perusahaan meningkat pesat, hal itu menunjukkan bahwa perusahaan tumbuh lebih baik dalam apa yang dilakukannya. Keberhasilan perusahaan umumnya diukur dari pertumbuhan penjualannya (Annisa, 2019). Misalnya, teori pensinyalan menunjukkan ada kemungkinan kesulitan keuangan yang lebih besar jika rasio pertumbuhan penjualan cukup tinggi. Bila keuangan perusahaan dalam kondisi yang baik dan akan membuat investasi yang sangat baik termasuk dalam salah satu indikasi positif bagi calon investor. Di sisi lain, jika rasio pertumbuhan penjualan perusahaan lebih kecil, ada risiko kesulitan keuangan. Investor mungkin melihat ini sebagai peringatan bahwa perusahaan berada dalam posisi keuangan yang genting (Mahaningrum & Merkusiwati, 2020).

Cash Flow

Rasio *cash flow* ini umumnya sangat diperlukan bagi investor dan kreditor agar dapat mengetahui nilai suatu perusahaan. Apabila *cash flow* tinggi, maka kegiatan operasional dan nilai perusahaan semakin baik, sehingga investor dan kreditor mempunyai rasa percaya terhadap perusahaan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan (Ayuningtiyas & Suryono, 2019). Kreditur melihat statistik arus kas untuk mengetahui kapasitas perusahaan dalam melakukan pembayaran atas pinjamannya. Arus kas dapat digunakan dalam memberikan informasi untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan (Zuhrianto, Mulyani, & Paramita, 2020).

Gambar 1. Model Penelitian



HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Variabel yang diteliti yaitu *leverage (DER)*, *sales growth (SG)*, *operating cash flow (OCF)*, *Earning Per Share (EPS)*.

Tabel 1. Uji Statistik

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	95	-2.13	10.25	1.0300	1.56441
SG	95	-0.70	0.74	0.0607	0.18198
OCF	95	-0.21	1.42	0.1105	0.16696
EPS	95	-1625.90	735.22	110.2525	247.90953
Valid (listwise)	N 95				

Berdasarkan tabel uji statistik, *Debt Equity Ratio (DER)* dengan nilai rata-rata 1.0300 lebih kecil dari standar deviasi 1.56441 menunjukkan bahwa hasil yang diperoleh kurang baik, artinya data dalam sampel memiliki perbedaan cukup signifikan sehingga data tidak berdistribusi normal. *Sales Growth (SG)* dengan nilai standar deviasi 0.18198 lebih besar dari pada nilai rata-rata 0.0607, menggambarkan sebaran data sales growth

bersifat kurang baik atau data bersifat heterogen. *Operating Cash Flow (OCF)* memiliki nilai rata-rata 0.1105 lebih kecil dari nilai standar deviasi 0.16696, dapat disimpulkan data *OCF* bersifat heterogen atau cenderung tidak berkelompok. Nilai rata-rata *Earning Per Share (EPS)* 110.2525 lebih kecil dari standar deviasi 247.90953, dapat disimpulkan *EPS* bersifat heterogen atau cenderung tidak berkelompok.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 2. Uji Asumsi Klasik

No	Uji	Hasil	Keterangan
1	Uji Normalitas	Metode <i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i> <i>Asymp. Sig. (2-tailed) 0.009</i>	Terdistribusi normal
2	Uji Multikolinearitas	Metode <i>Tolerance / VIF</i> DER = 0.909 / 1.100 SG = 0.991 / 1.009 OCF = 0.910 / 1.099	Tidak Terjadi Multikolinearitas
3	Uji Heteroskedastisitas	Metode Glejser DER = 0.097 SG = 0.199 OCF = 0.301	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
4	Uji Autokorelasi	Metode <i>Runs Test</i> <i>Asymp. Sig. (2-tailed) 0.030</i>	Tidak Terjadi Autokorelasi

Penelitian yang telah diuji pada uji asumsi klasik dapat diketahui hasil dari uji yang pertama yaitu uji normalitas, dengan metode yang digunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dan diketahui nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* dan didapatkan angka signifikan 0.009 dan lebih tinggi dari 0.05, kemudian didapatkan kesimpulan bahwa data terdistribusi secara normal. Kedua, hasil dari uji multikolinearitas menunjukkan nilai *Tolerance* yang dimiliki seluruh variabel lebih tinggi dari 0.1 dan nilai *VIF* yang lebih rendah dari 10, didapatkan kesimpulan bahwa data tidak terjadi multikolinearitas sehingga dapat dan layak digunakan. Ketiga, uji heteroskedastisitas dari ketiga variabel memiliki nilai yang lebih tinggi dari 0.05, sehingga didapatkan kesimpulan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada penelitian ini. Pada uji yang keempat, terdapat uji autokorelasi dengan dengan metode yang digunakan *Runs Test* dan didapatkan nilai

Asymp.Sig. (2-tailed) dan didapatkan hasil 0.030 lebih tinggi dari 0.05, didapatkan kesimpulan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Berdasarkan hasil data pengujian, maka dapat disusun persamaan:

$$EPS = \alpha + DER + SG + OCF + e$$

$$90.077 - 6.045 + 396.369 + 21.036 + e$$

Pada persamaan regresi ini, didapatkan konstanta (α) dengan nilai 90.077, dapat diartikan apabila variabel *Leverage (DER)*, *Sales Growth (SG)*, dan *Cash Flow (OCF)* bernilai 0% (nol persen) atau dapat dikatakan bahwa variabel tersebut tidak mengalami perubahan, maka nilai konsisten variabel *financial distress (EPS)* adalah 90.077. Nilai koefisien regresi variabel *DER* sebesar -6.045 menunjukkan bahwa variabel *DER* dan *EPS* memiliki pengaruh negatif (berlawanan arah) yang dapat diartikan bahwa jika setiap variabel mengalami kenaikan 1% (satu persen), maka nilai dari *EPS* mengalami penurunan sebesar angka tersebut dan sebaliknya. Variabel *SG* memiliki nilai koefisien regresi 396.369 dan *OCF* 21.036 menunjukkan pengaruh positif yang dapat diartikan jika setiap variabel mengalami kenaikan 1% (satu persen), maka *EPS* mengalami kenaikan sebesar angka tersebut dan sebaliknya.

Uji koefisien determinasi (R^2) menunjukkan nilai 0.084, maka dapat disimpulkan bahwa besaran pengaruh *DER*, *SG*, dan *OCF* terhadap *EPS* sebesar 5.4%. Sedangkan sebesar 94.6% dari nilai sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

Uji Hipotesis

Tabel 3. Uji Hipotesis

No	Uji	Hasil	Keterangan
1	Uji T	DER = -0.363 / 0.718	Ditolak
		SG = 2.887 / 0.005	Diterima
		OCF = 0.135 / 0.893	Ditolak
2	Uji F	0.045	Diterima

Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji parsial (uji t) dan uji simultan (uji F). Dari uji t, didapatkan nilai *DER* 0.718 lebih tinggi dari 0.05 dan nilai t -0.363, dapat diartikan *DER* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *EPS*. Nilai *SG* sebesar 0.005 lebih rendah dari 0.05 dan didapatkan nilai t 2.887, maka dari data tersebut diartikan

bahwa *SG* memiliki pengaruh positif terhadap *EPS*. Pada *OCF*, didapatkan nilai 0.893 lebih tinggi dari 0,05 dan nilai *t* 0.135, maka diartikan bahwa *SG* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *EPS*. Berdasarkan hasil uji *t* di atas, terdapat kesimpulan bahwa H_2 diterima, sedangkan H_1 dan H_3 ditolak. Pada uji *F*, nilai signifikansi yang dihasilkan yaitu 0.045 dimana nilai yang didapatkan lebih rendah dari 0.05, maka dapat diambil kesimpulan bahwa *DER*, *SG*, dan *OCF* memiliki pengaruh secara simultan terhadap *EPS*.

Hipotesa	β	Sig.	Hasil
H_1 : <i>Leverage</i> , <i>sales growth</i> , dan <i>cash flow</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .	2.791	.045	Diterima
H_2 : <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .	-.038	.718	Ditolak
H_3 : <i>Sales growth</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .	.291	.005	Diterima
H_4 : <i>Cash flow</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .	.014	.893	Ditolak

Pengaruh *Leverage*, *Sales Growth*, dan *Cash Flow* terhadap *Financial Distress*

Dilihat dari hasil pengujian yang telah dilakukan di atas, dapat diketahui bahwa hasil dari pengaruh *leverage* (*DER*), *sales growth* (*SG*), dan *cash flow* (*OCF*) terhadap *financial distress* (*EPS*) mendapatkan hasil yang signifikan, yaitu 0.045 dan lebih rendah dari 0.05, jadi dapat disimpulkan bahwa *DER*, *SG*, dan *OCF* secara bersama-sama berpengaruh simultan terhadap *EPS*. Hasil uji dari koefisien determinasi diketahui memiliki hasil bahwa nilai 5,4% dari bagian *EPS* dipengaruhi oleh ketiga variabel tersebut dan mengindikasikan bahwa ketiga variabel tersebut cukup berpengaruh pada *EPS*. Dengan rendahnya tingkat *financial distress* perusahaan, maka semakin rendah pula peluang bagi perusahaan untuk mengalami kebangkrutan. Hasil dari penelitian di atas serupa dengan penelitian yang diteliti oleh Wulandari & Jaeni, 2021 bahwa hasil yang diteliti menunjukkan *DER*, *SG*, dan *OCF* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji, didapatkan rasio *leverage* (*DER*) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* (*EPS*), sehingga H_1 ditolak. Nilai minimum *DER* diketahui sebesar -2.13, nilai maksimum sebesar 10.25, dan nilai rata-rata sebesar 1.0300. Perusahaan besar memiliki kecenderungan pada tingkat rasio *leverage* yang besar juga. Walaupun perusahaan besar memiliki ukuran tingkat rasio *leverage* yang besar pula, belum tentu perusahaan mampu menghindari kesulitan keuangan dengan melakukan diversifikasi untuk mengurangi risiko yang terjadi pada usahanya tersebut. Hasil dari penelitian diatas serupa dengan penelitian yang diteliti oleh Nyale, 2020 bahwa hasil yang diteliti menunjukkan *DER* tidak berpengaruh signifikan terhadap prediksi kebangkrutan. Namun penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mutiara & Septyanto, 2022 yang menunjukkan bahwa *DER* menunjuk ke arah positif dan signifikan terhadap *EPS*.

Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji dalam penelitian ini, dapat diketahui *sales growth* (*SG*) memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress* (*EPS*), sehingga H_2 diterima. Nilai minimum *SG* diketahui senilai -0.70, dan nilai maksimum 0.74, serta nilai rata-rata sebesar 0.0607, dari nilai tersebut diartikan bahwa naik atau turunnya *SG* mempengaruhi terjadi atau tidaknya *EPS*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Prasetya & Oktavianna, 2021 yang menunjukkan bahwa *SG* berpengaruh signifikan terhadap *EPS*. Namun, penelitian ini bertentangan dengan penelitian Ayu & Widari, 2021 yang menunjukkan jika *SG* tidak memiliki pengaruh terhadap *EPS*.

Pengaruh *Cash Flow* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan pengujian, didapatkan hasil *cash flow* (*OCF*) memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress* (*EPS*), sehingga H_3 diterima. Diketahui nilai minimum *OCF* sebesar -0.21, nilai maksimum sebesar 1.42, dan nilai rata-rata sebesar 0.1105. Maka hasil penelitian saat ini menunjukkan perusahaan yang memiliki tingkat *OCF* tinggi dapat menghindari adanya kesulitan keuangan apabila perusahaan tersebut dapat mengelola *cash flow* dengan baik pada kegiatan operasional dan mampu memenuhi

kewajiban jangka pendeknya, maupun sebaliknya. Penelitian ini bertentangan dengan Ayuningtiyas & Suryono, 2019 yang menyatakan *OCF* tidak memiliki pengaruh terhadap kondisi *EPS*. Tetapi ini bertentangan dengan Zuhrianto et al., 2020 di mana dalam penelitiannya menyatakan bahwa *OCF* berpengaruh positif terhadap *EPS*.

SIMPULAN

Dari hasil penelitian yang telah diuji, memperlihatkan dari ketiga rasio yang diuji yaitu *leverage*, *sales growth*, dan *cash flow* sama-sama memiliki korelasi pada *financial distress*, yang artinya semua rasio berpengaruh secara simultan. Rasio *leverage* secara parsial memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan rasio *sales growth* dan rasio *cash flow* dilihat secara parsial, mempunyai pengaruh positif (signifikan) pada *financial distress*. Penelitian ini mempunyai keterbatasan dan kekurangan, diantaranya hanya terdapat 3 variabel bebas (*leverage*, *sales growth*, dan *cash flow*) yang mempengaruhi *financial distress* dan ruang lingkup penelitian yang hanya mengacu pada perusahaan sektor industri konsumsi yang sudah terdaftar di www.idx.co.id serta meneliti dengan periode tahun yang berbeda.

Atas segala keterbatasan dalam penelitian ini, diharapkan bagi para peneliti berikutnya, supaya dapat melakukan penelitian dengan meneliti ruang lingkup yang lebih luas, bukan hanya berfokus pada perusahaan manufaktur di sektor industri konsumsi serta menggunakan variabel lainnya yang mungkin dapat mempengaruhi *financial distress*. Bagi pihak manajemen perusahaan, diharapkan untuk dapat meminimalisir perusahaan dan memperhatikan apa saja faktor-faktor penyebab *financial distress*. Restrukturisasi melalui penjualan asset perusahaan dan mengurangi tingkat produksi dapat membantu perusahaan keluar dari masalah keuangan. Disarankan pula kepada investor untuk selalu memperhatikan statistik dan rasio keuangan suatu perusahaan sebelum membuat dan menentukan pilihan investasi untuk menganalisis apakah suatu perusahaan berada dalam krisis keuangan atau tidak.

DAFTAR PUSTAKA

- Annisa, A. (2019). Pengaruh Kompensasi Rugi Fiskal, Sales Growth, Dan Capital Intensity Terhadap Tax Avoidance Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, 1–91.
- Ayu, P., & Widari, D. (2021). The Effect of Operating Cash Flows , Sales Growth , and Operating Capacity in Predicting Financial Distress. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 6(1).
- Ayuningtiyas, I. S., & Suryono, B. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Arus Kas terhadap Kondisi Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(1), 1–17. Retrieved from <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/242/243>
- Bernardin, D. E. Y., & Tifani. (2019). Financial Distress Predicted By Cash Flow and Leverage With Capital Intensity as Moderating. *E-Jurnal Apresiasi Ekonomi*, 7(1), 18–29.
- Carolina, V., Marpaung, E. I., & Pratama, D. (2017). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015). *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 9(2), 137–145. <https://doi.org/10.28932/jam.v9i2.481>
- Cinantya, I. G. A. A. P., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators, Dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 897–915. <https://doi.org/10.31000/competitive.v5i2.4196>
- Darmansyah, D. (2016). Pengaruh Financial Distress Terhadap Kualitas Laporan Keuangan Dengan Pemediasi Prudence : Studi Empiris Pada Industri Tekstil Dan Garment Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ekonomi*, 7(1), 135–148. Retrieved from <http://ejournal.upi.edu/index.php/JRAK/article/view/6612/4490%0Ahttp://jaki.ui.ac.id/index.php/home/article/view/581%0Ahttp://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S2212567114008016>
- Dianova, A., & Nahumury, J. (2019). Investigating the Effect of Liquidity, Leverage, Sales Growth and Good Corporate Governance on Financial Distress. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 2(2), 143–156. <https://doi.org/10.33005/jasf.v2i2.49>
- Fitri, M. A., & Dillak, V. J. (2020). Arus Kas Operasi, Leverage, Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 12(2), 60–64. <https://doi.org/10.23969/jrak.v12i2.3039>
- Giarto, R. V. D., & Fachrurrozie. (2020). The Effect of Leverage, Sales Growth, Cash Flow on Financial Distress with Corporate Governance as a Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 9(1), 15–21. <https://doi.org/10.15294/aaj.v9i1.31022>
- Heniwati, E., & Essen, E. (2020). Which Retail Firm Characteristics Impact On Financial Distress? *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 22(1), 40–46. <https://doi.org/10.9744/jak.22.1.30-36>
- Indrati, M., & Putri, E. (2021). Effect of Current Ratio, Net Profit Margin, Debt Equity Ratio, Return on Equity on Financial Distress. *American International Journal of Business Management (AIJBM)*, 4(10), 33–41.
- Indriaty, N., Setiawan, D., & Pravasanti, Y. A. (2019). The Effects of Financial Ratio, Local Size and Local Status on Financial Distress. *International Journal of*

- Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 3(1), 38–42.
<https://doi.org/10.29040/ijebar.v3i01.381>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3, 305–360. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Kristiana, D., & Susilawati, S. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Dengan Dimoderasi Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi*, 10(1), 49–62. Retrieved from <http://ejournal.stiemj.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/226>
- Lisiantara, G. A., & 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*, 764–772.
- Mahaningrum, A. A. I. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(8), 1969–1984. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i08.p06>
- Mutiara, T., & Septyanto, D. (2022). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Financial Distress Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 18(2), 69–87.
- Nurhayati, D., Dewi, R. R., & Fajri, R. N. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress pada Industri Food And Beverage di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 59–64. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.197>
- Prasetya, E. R., & Oktavianna, R. (2021). Financial Distress Dipengaruhi oleh Sales Growth dan Intellectual Capital. *JABI (Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia)*, 4(2), 170. <https://doi.org/10.32493/jabi.v4i2.y2021.p170-182>
- Purwaningsih, E., & Safitri, I. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Rasio Arus Kas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *JAE: Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi*, 7(2), 147–156. <https://doi.org/10.29407/jae.v7i2.17707>
- Septiani, N. M. I., & Dana, I. M. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3110. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p19>
- Septyanto, D., & Welandasari, N. F. (2020). Effect Of Current Ratio, Debt to Asset Ratio, and Return to Success on Financial Distress in Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Akuntansi*, 231–247.
- Simanjuntak, C., Titik K, S, E., M.Si., D. F., & Aminah, S.E., M.M., Akt., W. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011- 2015). *E-Proceeding of Management*, 4(2), 1580–1587.
- Sinambela, T., & Marpaung, A. I. (2019). The Influence of Profit and Cash Flow to Predict Financial Distress. *Dinasti International Journal of Management Science*, 1(2), 191–203. <https://doi.org/10.31933/dijms.v1i2.54>
- 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. <https://doi.org/10.36406/jam.v16i01.267>
- Widhiari, N., & Aryani Merkusiwati, N. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage,

Operating Capacity, Dan Sales Growth terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 11(2), 456–469.

Wulandari, E. W., & Jaeni, J. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 21(2), 734. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v21i2.1495>

Zuhrianto, L., Mulyani, S., & Paramita, R. W. D. (2020). Impact on Profit, Cash Flow, Company Size and Financial Distress. *Assets : Jurnal Ilmiah Ilmu Akuntansi, Keuangan Dan Pajak*, 4(1), 21–26. <https://doi.org/10.30741/assets.v4i1.561>