

**THE INFLUENCE OF LIQUIDITY, LEVERAGE AND SALES GROWTH ON FINANCIAL DISTRESS IN
AUTOMOTIVE COMPANIES**

Thalia Felinchia Manisha Bun¹, Wukuf Dilvan Rafa², dan Muhsin³

^{1,2,3}Universitas Tanjungpura, Pontianak, Indonesia.

Email: thaliabun.tb03@gmail.com¹, wukuf.dilvan@ekonomi.untan.ac.id², dan muhsin@ekonomi.untan.ac.id³

DOI: [10.35145/bilancia.v8i3.4406](https://doi.org/10.35145/bilancia.v8i3.4406)

Received: 13/08/2024, Revised: 19/08/2024, Accepted: 21/08/2024

ABSTRACT

This research aims to test and analyze the independent variables: liquidity, leverage, and sales growth on the dependent variable: financial distress. The study uses the population of companies operating in the automotive sector on the Indonesia Stock Exchange, with an observation period of 4 years from 2020 to 2023. Purposive sampling technique was used to determine the sample, resulting in 11 companies with 44 sample data. The researcher employed a quantitative secondary research method. Data processing was assisted by the EViews 12 program. To obtain results, several steps were taken including descriptive statistical analysis, Chow test, Hausman test, and Lagrange multiplier test before obtaining the applicable model. Three models were identified: common effect, fixed effect, and random effect. Regression analysis was then conducted on panel data to generate t-tests (hypotheses), coefficient of determination analysis, and F-tests (simultaneity). The research findings indicate that liquidity has a positive and significant effect on financial distress. Leverage has a negative and significant effect on financial distress. Financial distress is not influenced by sales growth. Financial distress is significantly affected by liquidity, leverage, and sales growth collectively.

Keywords: *Financial distress, Liquidity, Leverage, Sales growth.*

**PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN SALES GROWTH TERHADAP FINANCIAL DISTRESS
PADA PERUSAHAAN OTOMOTIF**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk melakukan pengujian dan penganalisisan terkait variabel independen: likuiditas, *leverage*, dan *sales growth* pada variabel dependen: *financial distress*. Penelitian menggunakan populasi jumlah perusahaan yang bergerak di sektor otomotif pada Bursa Efek Indonesia, dan periode pengamatan selama 4 tahun yaitu rentang tahun 2020 hingga tahun 2023. Untuk penentuan sampel digunakanlah teknik *purposive sampling* dan memperoleh 11 perusahaan dengan 44 data sampel. Peneliti menggunakan jenis perhitungan kuantitatif berjenis sekunder. Pengolahan data dibantu dengan program *eviews 12*. Untuk memperoleh hasil ada tahapan yang harus dilakukan untuk menguji: penganalisisan deskriptif statistik, sebelum memperoleh model yang akan terpakai hingga uji-uji selanjutnya perlu dilakukan uji *chow*, uji *hausman*, dan uji *lagrange multiplier*. Selanjutnya akan didapati model yang nantinya akan menjadi acuan penelitian. Model tersebut terbagi tiga yaitu: *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect*. Setelah mendapatkan panduan model acuan berikutnya dilakukan penganalisisan regresi pada data panel yang nantinya akan menghasilkan uji-t (hipotesis), analisis koefisien determinasi, dan uji-f (simultan). Temuan penelitian menunjukkan bahwa ada pengaruhnya likuiditas pada *financial distress* secara positif dan signifikan. Terdapat pengaruh *leverage* yang negatif serta signifikan pada *financial distress*. *financial distress* tidak terpengaruh oleh *sales growth*. *Financial distress* dianggap signifikansi terpengaruh likuiditas, *leverage*, dan *sales growth* secara bersamaan.

Kata Kunci: *Financial distress, Likuiditas, Leverage, Sales growth.*

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan negara yang masuk diantara banyak negara yang memiliki usaha bisnis dengan bermacam-macam jenisnya. Kondisi perekonomian Indonesia menyebabkan kesulitan untuk bersaing dengan perusahaan-perusahaan tersebut. Ketidakstabilan kondisi perekonomian Indonesia dapat memberikan ancaman bagi perusahaan karena memiliki dampak pada kinerja perusahaan. Dengan munculnya fenomena tersebut membuat banyak perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (Rachmawati et al., 2022). Hal utama dalam perusahaan untuk mengukur pencapaiannya adalah kemampuannya dalam menghasilkan laba bagi perusahaannya. Besar kecilnya keuntungan yang diperoleh dapat menjadi langkah yang baik untuk masa depan perusahaan. Laba yang dihasilkan dipengaruhi oleh keuangan perusahaan yang sehat. Semakin sehat keuangan perusahaan maka semakin tinggi tingkat laba yang dihasilkan.

Financial distress merupakan situasi yang menjadi langkah awal perusahaan sebelum dinyatakan bangkrut, serta ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajibannya sepanjang periode tertentu. Kesulitan keuangan terjadi dimulai dari masa *financial distress* ringan dan apabila sulit diatasi maka akan menjadi *financial distress* terberat (Kuntari & Machmuddah, 2022). Apabila perusahaan memiliki ketidakmampuan dalam bersaing di dunia usaha, akan mengakibatkan perusahaan tersebut mengalami kesulitan atau kerugian. Jika perusahaan mengalami kebangkrutan dapat berpotensi perusahaan mengalami *financial distress*. Penyebab terjadinya *financial distress* yaitu manajemen tidak mampu mengelola perusahaan, pengelolaan sumber daya yang tidak optimal, dan kesalahan *stakeholder's* dalam mengambil keputusan (Mulyatiningsih & Atiningsih, 2021).

Agar *financial distress* dapat terhindar dari suatu perusahaan, maka yang dapat dilakukan oleh perusahaan adalah melakukan pemantauan terhadap kondisi finansial setiap periodenya, dikarenakan terjadinya *financial distress* berkaitan erat dengan kondisi dari keuangan perusahaan, apabila perusahaan sulit menghasilkan laba bagi perusahaannya, kondisi keuangan dari perusahaan akan sulit pula (Afriyani & Nurhayati, 2023).

Salah satu contoh perusahaan Indonesia yang mengalami kebangkrutan yaitu PT Sariwangi Agricultural Estate Agency, dengan nama lain PT Sariwangi AEA. Perusahaan tersebut gulung tikar pada tahun 2018. Alasan dibalik peristiwa tersebut adalah perusahaan tidak menunjukkan kesanggupannya dalam pemenuhan kewajibannya terhadap hutang-hutang yang dimiliki pada pihak kreditur. PT Bank ICBC Indonesia adalah salah satu kreditur dari perusahaan tersebut. PT Sariwangi AEA dipandang melanggar perjanjian perdamaian yang berkaitan dengan masalah hutang piutang terhadap PT Bank ICBC Indonesia. PT Bank ICBC Indonesia mulanya telah sepakat dengan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU), namun setelah kedua pihak menyepakati perjanjian tersebut PT Sariwangi AEA tidak melaksanakan perjanjian tersebut, pasalnya PT Sariwangi AEA tidak membayar cicilan hutangnya. Karena hal tersebut, pihak PT Bank ICBC Indonesia mengusulkan perjanjian perdamaian tersebut untuk dibatalkan kepada pihak Pengadilan Niaga Jakarta Pusat, sehingga PT Sariwangi dinyatakan mengalami kebangkrutan dengan total hutang sebesar US\$20.505.166 atau 309,6 milyar rupiah (Nuzurrahma & Fahmi, 2022).

Dari fenomena tersebut, dapat disimpulkan bahwa kesulitan keuangan atau *financial distress* dapat berdampak terhadap pihak manapun, baik pihak perusahaan maupun pihak kreditur. Kesulitan keuangan suatu perusahaan mengakibatkan pihak kreditur tidak memiliki kepercayaan bahwa perusahaan dapat mengembalikan pinjamannya, dan juga bisa berdampak kepada perusahaan sehingga perusahaan bisa mengalami kebangkrutan. Manajemen perusahaan harus dapat mengelola perusahaan dengan baik sehingga perusahaan bisa terhindar dari hal yang tidak diinginkan.

Pada tahun 2020 hingga 2023, *financial distress* pada perusahaan otomotif selalu mengalami penurunan dan kenaikan pada 11 perusahaan otomotif. Di tahun 2020 *financial distress* meningkat diakibatkan masa pandemi dimasa perusahaan sangat sulit untuk memperoleh laba. Jika terjadi penurunan pada kondisi finansial sebelum perusahaan dikatakan bangkrut, artinya perusahaan terdampak *financial distress*. Hal tersebut menyebabkan ketidaktertarikannya investor dalam berinvestasi. Oleh sebab itu, pentingnya bagi perusahaan memantau kondisi finansial perusahaannya (Oktaviani & Lisiantara, 2020). Untuk melihat apakah *financial distress* terdampak bagi suatu perusahaan maka bisa dilihat melalui rasio likuiditas, *leverage*, dan *sales growth* dari perusahaan tersebut.

Likuiditas dilihat dari seberapa sanggup perusahaan dalam menyelesaikan kewajibannya secara finansial jangka pendek sebelum tiba saat jatuh tempo. Jika perusahaan menunjukkan kesanggupannya dinyatakan perusahaan tersebut likuid. Pada 11 perusahaan yang menjadi sampel penelitian, dapat dilihat bahwa tingkat likuiditas dari tahun 2020 hingga 2023 tidak selalu tinggi dan tidak selalu rendah, hal ini dapat menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut digolongkan sanggup untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya sebelum masa waktu yang telah ditetapkan, sehingga cukup baik bagi perusahaan tersebut.

Leverage digunakan untuk melihat apakah perusahaan mampu memenuhi kewajibannya kepada pihak kreditur, dan untuk melihat berapakah besaran pengaruh hutang dalam mengelola aset perusahaan. Dari 11 perusahaan. Terdapat 1 perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang cukup tinggi daripada perusahaan yang lainnya. Dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut stabil.

Financial distress juga dapat dilihat dari penjualan suatu perusahaan, apakah meningkat atau justru malah mengalami penurunan. *Sales growth* adalah persentase yang memperlihatkan apakah penjualan tahun ini mengalami peningkatan dari penjualan tahun sebelumnya. Pada tahun 2020 menunjukkan bahwa sebagian besar

perusahaan otomotif mengalami kerugian dengan nilai minus, hal ini disebabkan karena pada tahun tersebut merupakan tahun dimana pandemi sedang tinggi-tingginya. Akan tetapi, pada tahun 2021 hingga 2023 pertumbuhan penjualan mulai kembali membaik, dan bahkan cukup meningkat ditahun 2021.

Letak perbedaan penelitian ini dengan penelitian Afriyani & Nurhayati (2023), yaitu periode tahun, alat analisis data dan sektor yang digunakan. Peneliti Afriyani & Nurhayati (2023) menganalisis tahun 2018-2021, alat yang membantu pengolahan data adalah SPSS v.23, dan sektor yang digunakan adalah sektor F&B, sementara penelitian ini tertuju pada tahun 2020-2023, alat pengolahan data yang digunakan adalah Eviews versi 12, dan sektor yang digunakan adalah sektor otomotif. Perbedaan penelitian ini penelitian oleh Prasetya & Oktavianna (2021), yaitu periode tahun dan sektor. Peneliti Prasetya & Oktavianna (2021) menggunakan periode tahun 2014-2019 dan sektor manufaktur.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Afriyani (2023), menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*, dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Prasetya & Oktavianna (2021), dengan hasil penelitiannya yaitu *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Tujuan dari penelitian ini untuk melakukan pengujian dan menganalisis apakah pada sektor otomotif terdapat perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan (*financial distress*). Dengan melihat pengaruh terhadap variabel-variabel yang digunakan. Variabel dependen: *financial distress* dan variabel independen: likuiditas, *leverage* dan *sales growth*.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal berupa teori yang menginformasikan pada pembeli bahwa informasi yang dimiliki oleh penjual lebih banyak dari yang diketahui oleh pembeli. Teori sinyal menjelaskan bahwa bagaimana sebaiknya perusahaan memberikan sinyal positif maupun negatif berupa informasi kepada pihak *stakeholder's* sebagai kewajiban perusahaan untuk melaporkan laporan keuangannya (Mulyatiningsih & Atiningsih, 2021). Jika manajemen perusahaan memberikan sinyal positif maka hal tersebut tidak akan terjadi masalah bagi pihak eksternal. Namun jika manajemen perusahaan memberikan sinyal negative maka itu menandakan perusahaan sedang berada di posisi yang tidak baik. Oleh karena itu, laporan keuangan yang disampaikan oleh manajemen perusahaan akan sangat bermendaat bagi para investor dalam mengambil Keputusan. Laporan keuangan dapat memberikan informasi bagi para pemangku kepentingan berupa aktivitas operasional perusahaan pada periode tertentu. Informasi tersebut digunakan untuk melihat selama perusahaan menjalani aktivitasnya apakah terdampak *financial distress*. Teori sinyal berpusat pada informasi yang akan dikeluarkan Perusahaan terhadap keputusan yang diambil investor dan akan ditujukan kepada pihak luar termasuk investor serta pemangku kepentingan lainnya untuk menunjukkan perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori agensi merupakan kerja sama kedua pihak, pemilik perusahaan (*principal*) dengan manajemen (*agen*). Teori ini menyatakan bahwa terjadinya perbedaan antara pemilik disebut *principal* dan manajemen sebagai agen yang akan mengelola perusahaan. Jika keduanya berbeda pendapat maka akan menyebabkan terjadinya *agency conflict*. Dengan terjadinya konflik tersebut maka akan merugikan perusahaan dalam hal keuangannya dikarenakan muncul biasa tambahan yang biasanya disebut *agency cost* (Setiyawan & Musdholifah, 2020). Dengan adanya teori agensi ini, diharapkan adanya timbal balik yang baik antara *principal* sebagai pemilik perusahaan dan agen yang menjalankan perusahaan. Jika *agent* dan *principal* mempunyai tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan maka *agent* akan melakukan cara yang sesuai dengan kepentingan *principal*. Masalah yang timbul dalam keagenan seperti adanya konflik manajer dan pemegang saham, dan konflik yang terjadi pada pemegang saham mayoritas dan minoritas. *Agent* yang melakukan tindakan pengambilan keputusan yang melakukan berbagai strategi dalam mempertahankan keberlangsungan hidup perusahaan. Selain memberikan wewenang *principal* juga memberikan tanggungjawab kepada *agent* untuk mempertanggungjawabkan apa yang telah dilakukan untuk laporan keuangan perusahaan.

Financial Distress

Financial distress diartikan sebagai situasi dimana menurunnya finansial pada perusahaan sebelum perusahaan dikatakan bangkrut, serta perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya sepanjang periode tertentu. Kesulitan keuangan terjadi dimulai dari masa *financial distress* ringan dan apabila sulit diatasi maka akan menjadi *financial distress* terberat (Kuntari & Machmuddah, 2022) *Financial distress* adalah situasi perusahaan sulit dalam masalah keuangan karena arus kas yang dimiliki tidak dapat memenuhi kewajibannya. Untuk mengukur *financial distress* digunakanlah perhitungan Altman Z-score (Simanjuntak et al., 2017). Terkait dengan beberapa penelitian yang telah dilakukan menyatakan bahwa model Altman Z-Score mampu mendeteksi adanya *financial distress*. Dalam menganalisis *financial distress* terkhususnya pada perusahaan *retail* penggunaan model Altman Z-Score mampu mengukur keadaan *financial distress*. Thirza Tzalsabila (2019) mengutarakan model Altman S-Score merupakan model yang tingkat ketepatannya mencapai 100% dalam mengukur kondisi keuangan pada suatu perusahaan.

Menurut Hernadianto dan Fratnesi (2020) menilai keakuratan dengan nilai 0,0001 apabila menggunakan model Altman Z-Score sehingga pengukuran tersebut reliabel digunakan untuk mengukur *financial distress* sebuah perusahaan. Dari pernyataan tersebut, maka penulis menggunakan model Altman Z-Score sebagai pengukuran *financial distress*. Dengan pengukuran sebagai berikut:

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

Keterangan:

X1 = modal kerja/total asset

X2 = laba ditahan/total asset

X3 = laba sebelum pajak/total asset

X4 = total ekuitas/total liabilitas

X5 = penjualan/total aset

Likuiditas

Likuiditas menunjukkan seberapa sanggup perusahaan dalam menyelesaikan kewajibannya secara finansial jangka pendek sebelum tiba saat jatuh tempo. Jika perusahaan menunjukkan kesanggupannya dinyatakan perusahaan tersebut likuid. Perusahaan disebut tidak likuid jika perusahaan menunjukkan ketidakmampuan menyelesaikan kewajibannya (Afriyani & Nurhayati, 2023). Likuiditas perusahaan dapat diketahui melalui neraca dengan membandingkan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar yang kemudian disebut sebagai rasio lancar. Rasio likuiditas juga disebut sebagai rasio modal kerja yang dapat mengukur kemampuan manajemen dalam mengelola data perusahaan termasuk dana yang dipergunakan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Likuiditas dipengaruhi oleh pertumbuhan penjualan dan perputaran piutang. Likuiditas dilihat melalui perhitungan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}} \times 100\% \quad (2)$$

Leverage

Leverage menggambarkan besarnya liabilitas yang menjadi tanggungan perusahaan kemudian dibandingkan dengan aktiva yang menjadi kepemilikan perusahaan. *Leverage* dapat dikatakan sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada perusahaan. *Leverage* yang semakin tinggi akan menunjukkan resiko yang melekat pada perusahaan, begitupun sebaliknya. Ketika tingkat rasio *leverage* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut insolvable atau jumlah aktiva perusahaan tidak cukup/lebih rendah daripada jumlah hutang perusahaan. Rasio *leverage* digunakan untuk melihat apakah perusahaan mampu memenuhi kewajibannya kepada pihak kreditur, menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, menilai keseimbangan terkait aktiva tetap dengan modal, menilai akan besarnya aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang, menilai bagian setiap modal yang dijadikan jaminan hutang jangka pendek, dan untuk melihat berapakah besaran pengaruh hutang dalam mengelola aset perusahaan. Rasio *leverage* dianggap penting karena dengan rasio ini pihak kreditur dapat mengukur berapa banyak debitur meminjam hutang sehingga kreditur dapat memprediksi besarnya resiko yang mungkin terjadi (Mulyatiningsih & Atiningsih, 2021). *Leverage* dapat diukur sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \quad (3)$$

Sales Growth

Sales growth merupakan penggambaran pertahanan oleh perusahaan untuk melindungi kondisi ekonominya di gempuran perekonomian yang semakin bertumbuh. (Prasetya & Oktavianna, 2021). *Sales Growth* adalah persentase yang memperlihatkan apakah penjualan tahun ini mengalami peningkatan dari penjualan tahun sebelumnya. Apabila penjualan tahun sekarang mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya, maka penjualan tersebut dikatakan mengalami peningkatan. Adanya pertumbuhan penjualan pada perusahaan dapat mencerminkan keberhasilan investasi pada periode sebelumnya yang dapat dijadikan prediksi dalam peningkatan pertumbuhan penjualan perusahaan pada masa mendatang. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka perusahaan berhasil dalam menjalankan strategi pemasaran dan penjualan produknya. Pertumbuhan penjualan dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales } t^1 - \text{Sales } t^{-1}}{\text{Sales } t^{-1}} \times 100\% \quad (4)$$

Pengaruh Antar Variabel dan Pengembangan Hipotesis

Berpengaruhnya likuiditas pada *financial distress*

Likuiditas adalah rasio untuk melihat terukurnya kesanggupan perusahaan agar dapat menyelesaikan kewajiban jatuh temponya pada periode tertentu. Perusahaan disebut likuid jika telah menunjukkan kemampuannya. Perusahaan harus mampu melunaskan hutang jangka pendeknya untuk terhindar dari kesulitan keuangan. Likuiditas dapat diukur dengan current rasio. Jika dikaitkan dengan teori sinyal yang mengungkapkan bahwa jika kewajiban perusahaan dipenuhi segera akan memberikan sinyal positif bagi pihak eksternal sehingga memberikan membuat pihak-pihak yang berkepentingan percaya terhadap kemampuan perusahaan. Pemikiran ini didukung dengan hasil penelitian dari Rochendi & Nuryaman (2022), Yusuf et al., (2022), Nurhidayah & Rizqiyah (2018) ada pengaruhnya likuiditas pada *financial distress* secara positif dan signifikan. Dari pandangan tersebut, dibangun hipotesis berikut:

H1 : Terdapat pengaruh positif dari likuiditas pada *financial distress*.

Berpengaruhnya *leverage* pada *financial distress*

Leverage menunjukkan besarnya hutang menjadi tanggungan perusahaan dibandingkan dengan kepemilikan aset perusahaan. Apabila perusahaan memiliki lebih banyak hutang maka akan mudah terdampak *financial distress*. Jika dikaitkan dengan teori sinyal yang menyebutkan bahwa apabila perusahaan memiliki banyaknya hutang yang sulit untuk dilunasi akan memberikan sinyal negatif bagi pemegang kepentingan. Sehingga perusahaan akan sulit mendapatkan kepercayaan dari pihak-pihak tersebut. Pemikiran ini didukung dengan hasil penelitian dari Afriyani & Nurhayati (2023) terdapat pengaruh *leverage* yang negatif dan signifikan pada *financial distress*. Dari pandangan tersebut, terbentuklah hipotesis berikut:

H2 : Terdapat pengaruh negatif dari *leverage* pada *financial distress*.

Berpengaruhnya *sales growth* pada *financial distress*

Sales growth merupakan gambaran dimana penjualan perusahaan akan meningkat setiap periodenya. Pertumbuhan penjualan yang baik dapat mendorong perusahaan untuk menghasilkan laba yang baik pula. Jika dikaitkan dengan teori sinyal yang menyatakan apabila pertumbuhan penjualan menaik setiap periodenya maka sinyal positif akan tersampaikan kepada pemangku kepentingan. Teori agensi juga menyatakan bahwa apabila perusahaan mengalami kenaikan penjualan maka manajemen menunjukkan bahwa pengelolaan perusahaan sangat baik. Pemikiran ini didukung dengan hasil dari penelitian Alfiani et al., (2024), Amanda & Tasman (2019) *sales growth* dapat mempengaruhi *financial distress*. Dari pandangan tersebut, dapat membentuk hipotesis berikut:

H3 : Terdapat pengaruh dari *sales growth* pada *financial distress*.

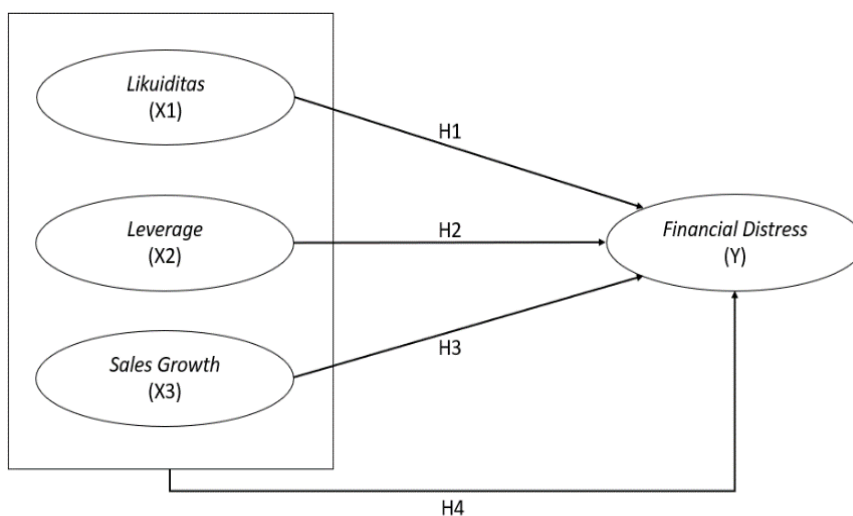
Likuiditas, *Leverage*, dan *Sales Growth* Pada *Financial Distress*

Semakin tinggi atau besarnya likuiditas, *leverage*, dan *sales growth* dapat mempengaruhi keadaan keuangan suatu perusahaan. Masing-masing variabel memiliki peran yang penting untuk menghindari terjadinya *financial distress*. Apabila kondisi perusahaan baik maka terdapat kerjasama yang baik antar pengelola perusahaan. Dari pandangan tersebut, dibentuk hipotesis berikut:

H4 : likuiditas, *leverage*, dan *sales growth* secara bersamaan berdampak signifikansi pada *financial distress*.

Kerangka Pemikiran

Dari pengaruh antar variabel, maka dapat dibuat kerangka pemikiran seperti ditampilkan pada gambar 1.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan teknik analisis data kuantitatif dalam mendukung penelitian. Teknik analisis data kuantitatif adalah sebuah metode dalam penulisannya berupa angka dari data yang didapatkan kemudian dianalisis dengan menggunakan rumusan statistik (Ghozali, 2018). Data pada penelitian berjenis sekunder. Untuk penentuan sampel diambil sesuai ketentuan yang telah dibuat, seperti ditampilkan pada Tabel 1.

Tabel 1. Seleksi Sampel

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI	16
Perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan lengkap dan dipublikasi periode 2020-2023	(4)
Perusahaan otomotif yang laporan keuangannya tidak di audit atau tidak memiliki laporan auditor independen periode 2020-2023	(1)
Yang terpilih sebagai sampel	11

Sumber: Data Diolah (2024)

Dari rentang tahun 2020 hingga 2023, perhatian penelitian ini hanya pada perseroan yang bergerak di sektor otomotif pada BEI. Berdasarkan kriteria diperoleh 11 perusahaan sebagai sampel penelitian, yang ditampilkan pada Tabel 2.

Tabel 2. Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Emiten
1	CARS	PT. Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk.
2	MASA	PT. Multistrada Arah Saran Tbk.
3	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk.
4	AUTO	PT. Astra Otoparts Tbk.
5	MPMX	PT. Mitra Pinasthika Mustika Tbk.
6	IMAS	PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk.
7	GJTL	PT. Gajah Tunggal Tbk.
8	GDYR	PT. Goodyear Indonesia Tbk.
9	INDS	PT. Indospring Tbk.
10	LPIN	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk.
11	BRAM	PT. Indo Kordsa Tbk.

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2024)

Pada tahun 2020 yang kita tahu merupakan maraknya Pandemi, sehingga tentu ada beberapa perusahaan yang mengalami penurunan penjualan dan juga mempengaruhi tingkat laba yang dihasilkan sehingga berdampak pada keuangan perusahaan. Pada masa itu, perusahaan dihadapkan dengan situasi dimana perusahaan harus mampu berinovasi agar dapat meningkatkan laba sehingga perusahaan dapat terhindar dari kesulitan keuangan. Hal inilah yang mendasari peneliti untuk melakukan penelitian pada perusahaan otomotif. Peneliti juga tertarik untuk melakukan penelitian pada perusahaan otomotif karena bergerak pada perancangan, pengembangan, dan pemasaran terkait kendaraan yang pada saat Pandemi masyarakat Indonesia tidak diperbolehkan untuk bepergian dan beraktivitas di luar rumah. Peneliti mengambil periode tahun 2020-2023 dikarenakan tahun tersebut merupakan tahun terbaru dan juga merupakan tahun peralihan dari masa Pandemi menjadi masa Endemi, yang dimasa pada tahun tersebut perekonomian tidak stabil.

Agar mendapatkan output, penulis menggunakan bantuan dari alat analisis program eviews 12. Dengan beberapa tahapan yang dilakukan sehingga menghasilkan output, seperti: melakukan penganalisisan deskriptif statistik, sebelum memperoleh model yang akan terpakai hingga uji-uji selanjutnya perlu dilakukan uji *chow*, uji *hausman*, dan uji *lagrange multiplier*. Selanjutnya akan didapati model yang nantinya akan menjadi acuan penelitian. Model tersebut terbagi tiga yaitu: *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect*. Setelah mendapatkan panduan model acuan berikutnya dilakukan penganalisisan regresi pada data panel yang nantinya akan menghasilkan uji-t (hipotesis), analisis koefisien determinasi, dan uji-f (simultan). Terkait variabel yang akan diteliti, terbentuk rumusan model regresi data panel, sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X1_{it} + \beta_2 X2_{it} + \beta_3 X3_{it} + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

Keterangan:

Y : *Financial Distress*
X1 : Likuiditas

Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Sales Growth terhadap Financial Distress pada Perusahaan Otomotif (Thalia Felinchia Manisha Bun, Wukuf Dilvan Rafa, dan Muhsin)

X2	: Leverage
X3	: Sales Growth
$\beta_1 \beta_2 \beta_3$: Koefisien Regresi
i	: 11 Perusahaan
t	: Tahun
ϵ	: error term

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisis deskriptif ditampilkan pada Tabel 3.

Tabel 3. Deskriptif Statistik

	<i>Mean</i>	<i>Median</i>	<i>Max.</i>	<i>Min.</i>	<i>Std. Deviasi</i>
LK	2.510682	1.800000	9.050000	0.660000	2.125790
LV	1.248636	0.430000	7.830000	0.070000	1.610078
SG	0.089318	0.110000	0.630000	-0.440000	0.250269
FD	3.458864	3.280000	9.970000	0.380000	2.267665

Sumber: Data Diolah (2024)

Output diatas darii Tabel 3 yang tersaji dengan diolah melalui alat statistik dapat menjelaskan hasil dari variable Y (FD) yaitu mean sebesar 3.458864, median sebesar 3.280000, maximum sebesar 9.970000, minimum sebesar 0.380000, dan standar deviasi sebesar 2.267665. Variable X1 (LK) yaitu mean sebesar 2.510682, median sebesar 1.800000, maximum sebesar 9.050000, minimum sebesar 0.660000, dan standar deviasi sebesar 2.125790. Variable X2 (LV) yaitu mean sebesar 1.248636, median sebesar 0.430000, maximum sebesar 7.830000, minimum sebesar 0.070000, dan standar deviasi sebesar 1.610078. Variable X3 (SG) yaitu mean sebesar 0.089318, median sebesar 0.110000, maximum sebesar 0.630000, minimum sebesar -0.440000, dan standar deviasi sebesar 0.250269.

Penentuan Estimasi Data Panel

Penentuan estimasi data aanel dilakukan uji *Chow*, uji *Hausman* dan uji *Lagrange Multiplier* yang ditampilkan pada Tabel 4, Tabel 5 dan Tabel 6.

Tabel 4. Uji Chow

<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-sec. F</i>	3.978908	(10.30)	0.0016
<i>Cross-sec. Chi.Sq</i>	37.148328	10	0.0001

Sumber: Data Diolah (2024)

Pengeluaran hasil mendapati bahwa 0.0016 (< 0.05) yang berupa hasil output mengungkapkan untuk sementara model yang cocok ialah *fixed effect model* (FEM). Sehingga dilanjutkan untuk pengujian *hausman*.

Tabel 5. Uji Hausman

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-sec. random</i>	2.606826	3	0.4563

Sumber: Data Diolah (2024)

Output yang tertampilkan, menghasilkan nilai Prob. sejumlah 0.4563 (> 0.05) yang artinya model yang merujuk pada hasil adalah *random effect model* (REM). Berikutnya, dilakukan pengujian *lagrange multiplier*.

Tabel 6. Uji Lagrange Multiplier

	<i>Cross-sec.</i>	<i>Test Hypothesis Time</i>	<i>Both</i>
<i>Breusch-pag.</i>	9.637558	2.390533	12.02809
	(0.0019)	(0.1221)	(0.0005)

Sumber: Data Diolah (2024)

Output uji *lagrange multiplier* mendapati hasil berjumlah 0.0005 (< 0.05). Sehingga mengambil Keputusan untuk pengujian selanjutnya akan menggunakan *random effect model* (REM) sebagai modelnya.

Uji Asumsi Klasik

Pada penelitian ini, tidak digunakannya uji asumsi klasik, dikarenakan *random effect model* (REM) adalah model yang dianggap cocok dan menggunakan data panel. Gujarati & Porter (2013) mengemukakan bahwa untuk meminimalkan bias yang dapat terjadi maka tidak perlu melakukan pengujian asumsi klasik. Selain itu, Melati & Suryowati (2018) menyebutkan bahwa apabila dalam penelitian, maka tidak diharuskan melakukan uji asumsi klasik, karena pada model *estimate least square* (GLS) dapat mengatasi heterokedastisitas dan autokorelasi (Alfiani et al., 2024).

Hasil Analisis Regresi Data Panel

Hasil analisis regresi data panel ditampilkan pada Tabel 7.

Tabel 7. Regresi Data Panel

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.849163	0.306403	6.035060	0.0000
LK	0.813306	0.073327	11.03149	0.0000
LV	-0.393141	0.095897	-4.099634	0.0002
SG	0.656497	0.325082	2.019482	0.0502

Sumber: Data Diolah (2024)

Berdasarkan output pengolahan data diatas, maka model regresi data panelnya yaitu:

$$Y = 1.849 + 0.813 * X_1 - 0.393 * X_2 + 0.656 * X_3 + [CX=R] \quad (6)$$

Nilai konstanta yang diperoleh adalah sebesar 1.84916307276. Jika LK, LV dan SG bernilai nol, sehingga besarnya FD adalah berjumlah 1.84916307276. Kemudian, nilai koefisien dari pengujian di atas diperoleh LK sebesar 0.813306, LV sebesar -0.393141, dan SG sebesar 0.656497. Jika adanya satu kenaikan pada variabel LK maka FD nilainya meningkat sebesar 0.813306, jika adanya satu kenaikan pada variabel LV maka dapat menjadi pengurang nilai FD sebesar -0.393141, dan jika adanya satu kenaikan terhadap variabel SG maka FD nilainya meningkat sebesar 0.656497.

Uji Parsial (Uji t)

Hasil Uji Parsial (Uji t) ditampilkan pada Tabel 8.

Tabel 8. Uji t

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.849163	0.306403	6.035060	0.0000
LK	0.813306	0.073327	11.03149	0.0000
LV	-0.393141	0.095897	-4.099634	0.0002
SG	0.656497	0.325082	2.019482	0.0502

Sumber: Data Diolah (2024)

Temuan dari ouput yang didapatkan, maka perolehan hasil hipotesis, yaitu: (1) Variabel LK mendapati hasil prob. berjumlah $0.0000 < 0.05$, serta nilai β_1 sebesar 0.813306 (positif). Dengan begitu, dapat disimpulkan bahwa “ada pengaruh likuiditas pada *financial distress* yang signifikan bernilai positif”. (2) Variabel LV memperoleh hasil prob. berjumlah $0.0002 < 0.05$, serta nilai β_2 sebesar -0.393141 (negatif). Dengan begitu, dapat disimpulkan bahwa “adanya pengaruh *leverage* pada *financial distress* yang signifikan bernilai negatif”. (3) Variabel SG mendapat hasil prob. berjumlah $0.0502 > 0.05$, serta nilai β_3 sebesar 0.656497 (positif). Dengan begitu, dapat tersimpulkan adanya ketidakpengaruhan *sales growth* pada *financial distress*”.

Uji F (Simultan)

Hasil Uji F (Simultan) ditampilkan pada Tabel 9.

Tabel 9. Uji F

Weighted Statistic	
F-statistic	64.11345
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data Diolah (2024)

Temuan untuk pengujian simultan, mendapati hasil F-statistic berjumlah 64.11345 serta nilai Prob(F-statistic) berjumlah 0.000000 (< 0.05) terbentuklah kesimpulan yaitu, terdapat pengaruh yang bersamaan pada *financial distress* oleh likuiditas, *leverage*, dan *sales growth*.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) ditampilkan pada Tabel 10.

Tabel 10. Uji Koefisien Determinasi

<i>Weighted Statistic</i>	
<i>Adjusted R-squared</i>	0.814927

Sumber: Data Diolah (2024)

Temuan menunjukkan bahwa nilai yang diperoleh berjumlah 0.814927 atau 81.49%. Sehingga dapat disimpulkan 81.49% terpengaruhnya *financial distress* dari likuiditas, *leverage* dan *sales growth*, sedangkan sisa 19% yang dipengaruhi variabel lain.

Pembahasan

Likuiditas pada *financial distress*

Pengujian di atas mendapati bahwa ada pengaruh dari likuiditas pada *financial distress* yang menunjukkan nilai positif dan signifikan, hingga hipotesis pertama diterima (H_1). Jika dihubungkan dengan teori sinyal yang mengemukakan bahwa apabila perusahaan dapat meninggikan tingkat likuiditas maka dapat dipancarkan sinyal yang baik dari perusahaan. Meningginya nilai Altman Z-Score dikarenakan likuiditas yang tinggi sehingga perusahaan dikatakan sehat. Namun, jika rendahnya tingkat likuiditas perusahaan maka dikhawatirkan perusahaan tidak berkemampuan mengatasi pembayaran hutang jangka pendeknya. Hal itu berarti kondisi perusahaan tidak likuid dikarenakan aset lancar yang dimiliki perusahaan tidak dapat melunasi hutang lancarnya yang berkakibat terkena *financial distress*. Hal tersebut melihat kondisi perusahaan dalam kesulitan keuangan tetapi mungkin dapat terselamatkan apabila manajemen dapat melakukan pengelolaan perusahaan. Hal itu sesuai dengan teori keagenan bahwa pemegang saham (*principal*) dan manajemen (*agen*) harus bisa bekerja sama dalam mengelola perusahaan dengan baik.

Temuan ini sejalan dengan hasil dari temuan Rochendi & Nuryaman (2022), Yusuf et al., (2022) terdapat pengaruh likuiditas pada *financial distress* secara positif dan. Akan tetapi, tidak sejalan dengan temuan Amanda & Tasman (2019), Simanjuntak et al. (2017) likuiditas tidak mempengaruhi *financial distress*.

Leverage pada *financial distress*

Pengujian di atas mendapati bahwa terdapat pengaruh *leverage* pada *financial distress* secara negatif dan signifikan sehingga menerima hipotesis kedua (H_2). Hal ini berkaitan dengan teori sinyal yang mengemukakan bahwa sehat dan tidaknya perusahaan dilihat dari hutang yang dimiliki. Nilai Altman Zscore yang semakin kecil diakibatkan oleh *leverage* yang tinggi dan apabila hutang tidak dimanfaatkan dengan baik maka akan terkena resiko *financial distress*. Apabila hutang perusahaan dapat dioptimalkan dengan baik, perusahaan semakin terjauh dari keterpurukan sehingga dapat memberi sinyal yang melihat perusahaan mampu membayar kewajibannya dan dapat dikatakan semakin kecil mungkin terjadinya *financial distress*.

Temuan ini sejalan dengan hasil dari temuan Afriyani & Nurhayati (2023), terdapat pengaruh *leverage* negatif dan signifikan pada *financial distress*. Namun berbeda dengan temuan Muzharoatiningsih & Hartono (2022), Erayanti (2019) *leverage* tidak mempengaruhi *financial distress*.

Sales Growth pada *financial distress*

Dari hasil output diketahui *financial distress* tidak terpengaruh oleh *sales growth* sehingga menolak hipotesis ketiga (H_3). Akibatnya hasil bertentangan dengan teori sinyal, yang menjelaskan apabila meningginya *sales growth* maka merupakan suatu sinyal baik dan meningginya *sales growth* akan mengecilkan resiko *financial distress*. Akan tetapi, jika tingkat *sales growth* tinggi tidak menjamin pengeluaran operasional perusahaan kecil, sehingga perusahaan hanya bisa menghasilkan keuntungan yang sedikit bahkan minus. Hal ini juga akan beresiko pada kondisi kesehatan perusahaan dimasa mendatang.

Temuan ini sejalan dengan hasil dari temuan Prasetya & Oktavianna (2021), Effendi & Hariyono (2022), Vernando & Henny (2023) *financial distress* tidak dapat terpengaruh oleh *sales growth*. Tetapi berbanding balik dengan hasil temuan Alfiani et al., (2024), *sales growth* memberikan pengaruh pada *financial distress*.

Likuiditas, *leverage*, dan *sales growth* terhadap *financial distress*

Dari output diketahui meningkatnya likuiditas, *leverage*, dan *sales growth* secara bersamaan berdampak signifikansi pada *financial distress* sehingga menerima hipotesis keempat (H_4). Sehingga menggambarkan keadaan *financial* suatu perusahaan dapat terpengaruhi dari variabel-variabel tersebut.

PENUTUP

Berdasarkan hasil yang penelitian dan pembahasan diatas, maka Kesimpulan yang dapat diambil adalah bahwa apabila perusahaan dapat meninggikan tingkat likuiditas maka dapat dipancarkan sinyal yang baik dari perusahaan. Sehingga hasil mengatakan bahwa likuiditas dapat mempengaruhi *financial distress* dengan nilai positif dan signifikan. Apabila nilai Altman Zscore yang semakin kecil diakibatkan oleh *leverage* yang tinggi dan apabila hutang tidak dimanfaatkan dengan baik maka akan terkena resiko *financial distress*. Sehingga hasil mengatakan bahwa *leverage* dapat mempengaruhi *financial distress* dengan nilai negatif dan signifikan. Apabila meningginya *sales growth* maka merupakan suatu sinyal baik dan meningginya *sales growth* akan mengecilkan resiko *financial distress*. Akan tetapi, jika tingkat *sales growth* tinggi tidak menjamin pengeluaran operasional perusahaan kecil, sehingga perusahaan hanya bisa menghasilkan keuntungan yang sedikit bahkan minus. Hal ini juga akan beresiko pada kondisi kesehatan perusahaan dimasa mendatang. Sehingga hasil mengatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan, tidak semua pertumbuhan penjualan pada suatu perusahaan bukan berarti kondisi finansial perusahaan dapat baik, karena apabila pengeluaran operasional perusahaan besar maka bisa berdampak pada kondisi finansial perusahaan.

Perusahaan harus selalu memperhatikan laporan keuangannya dan memantau kondisi finansial perusahaannya, dikarenakan kondisi finansial menentukan perusahaan dapat melanjutkan usahanya atau harus berhenti. Kesulitan keuangan bisa dilihat ketika perusahaan sulit untuk melunasi utang jangka pendeknya, perusahaan sulit mengontrol seberapa besar hutangnya dibandingkan dengan aset yang dimilikinya, dan sulitnya mendapatkan laba. Apabila perusahaan mengalami *financial distress* maka segera melakukan tindakan perbaikan atau evaluasi untuk menghindari *financial distress*. Sekiranya temuan ini dapat membantu Perusahaan untuk selalu memperhatikan aktivitas operasional Perusahaan dengan baik, dan selalu melakukan pemantauan secara keseluruhan serta melakukan evaluasi terdapat hal-hal yang telah dilewati. Sehingga perusahaan tetap terus terkontrol dan tidak mudah terkena kesulitan keuangan yang nanti akan merugikan semua pihak yang terkait.

Penelitian ini diharapkan dapat membantu memberikan kontribusi dalam bentuk konseptual pada perkembangan sehingga dapat dijadikan wawasan dan ilmu pengetahuan terkait faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress*, bagi kreditor diharapkan dapat menjadi informasi apabila dalam pengambilan keputusan untuk memberikan pinjaman kepada suatu perusahaan sehingga dapat mengetahui tentang kondisi *financial distress* suatu perusahaan terlebih dahulu, serta bagi investor untuk dapat memutuskan berinvestasi pada perusahaan yang dituju agar tidak salah dapat melakukan investasi. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bukti empiris dan membantu para pengguna laporan keuangan untuk mengetahui mengenai rasio yang mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.

DAFTAR RUJUKAN

- Afriyani, F., & Nurhayati. (2023). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas terhadap Financial Distress pada Perusahaan F&B. *Jurnal Riset Akuntansi*, 23–30.
- Alfiani, A., Naz'aina, N., Haykal, M., & Mursidah, M. (2024). Pengaruh Sales Growth, Operating Capacity, dan Intellectual Capital Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021. *Jurnal Akuntansi Malikussaleh (JAM)*, 2(4), 501.
- Amanda, Y., & Tasman, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017. *Jurnal Ecogen*, 2(3), 453.
- Effendi, N. K., & Hariyono, A. (2022). Pengaruh Solvabilitas dan Sales Growth Terhadap Kesulitan Keuangan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Culture Accounting and Auditing*, 1(2), 88.
- Erayanti, R. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Prediksi Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)*, 6(01).
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IMB SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Kuntari, S. E., & Machmuddah, Z. (2022). Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress Dengan Rasio Profitabilitas Sebagai Pemoderasi. *Dinamika Akuntansi Keuangan Dan Perbankan*, 10(2), 145–155.
- Mulyatiningsih, N., & Atiningsih, S. (2021). Peran Profitabilitas Dalam Memoderasi Pengaruh Intellectual Capital, Leverage, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi (JUARA)*, 11(1), 55–74.
- Muzharoatiningsih, & Hartono, U. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan, Sales Growth, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(3), 747–758.
- Nuzurrahma, A., & Fahmi, I. (2022). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Efisien dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, VII.
- Oktaviani, N. D. D., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas, Leverage, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Owner*, 6(3), 1649–1559.

- Prasetya, E. R., & Oktavianna, R. (2021). Financial Distress Dipengaruhi oleh Sales Growth dan Intellectual Capital. *JABI (Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia)*, 4(2), 170–182.
- Rachmawati, E. N., Randi Saputra, & Della Gusmi Erdes. (2022). Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi KIAT*, 33(1), 21–30.
- Rochendi, L. R., & Nuryaman, N. (2022). Pengaruh Sales Growth, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Owner*, 6(4), 3465–3473.
- Setiyawan, E., & Musdholifah. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Nilai Tukar Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan yang Terdaftar Di IDX Tahun 2016-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(1), 51–66.
- Simanjuntak, C. E. B., Krist, F. T., & Aminah, W. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress. *E-Proceeding of Management*, 4(2), 1580–1587.
- Vernando, V., & Henny, D. (2023). Pengaruh Operating Cash Flow, Sales Growth, Kepemilikan Institusional Dan Leverage Terhadap Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Social and Economics Research*, 5(2), 1757–1773.
- Yusuf, M., Suhendar, S., Sudaryo, Y., Yosep, M. A., Permana, O., Djalil, A., Haat, M. H. C., Muhammad, Z., Yuzliza, M. Y., & Saputra, J. (2022). Pengaruh Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Dan Return On Assets (ROA) Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif Dan Komponen. *Ekonomi: Jurnal Ekonomi, Akuntansi & Manajemen*, 4(2), 54–63.