



Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Tingkat Hutang terhadap Kesulitan Keuangan pada Sektor Industri terdampak Pandemi Covid-19

Jessica Ivana Limba¹⁾ dan Eko Budi Santoso²⁾

^{1,2)} Program studi Akuntansi, Fakultas Manajemen dan Bisnis, Universitas Ciputra

corresponding author: esantoso@ciputra.ac.id

Informasi artikel

Artikel masuk: 1 Juni 2023
Revisi Artikel: 1 Juni 2023
Artikel diterima: 31 Juli 2023

DOI

<http://doi.org/10.25273/jap.v1i2.17478>

Format sitasi

Penulis 1, Penulis 2, & Penulis 3. (2023). Judul artikel. FISCAL: Jurnal Akuntansi dan Perpajakan, 1(2), 96-104. <http://doi.org/10.25273/jap.v1i2.17478>

Abstract

The Covid-19 pandemic has an impact on certain industries that affect the financial health of companies in that industry. The purpose of this study is to investigate the effect of sales growth and leverage towards financial distress in various sectors affected by the COVID-19 pandemic. This research uses quantitative research using multiple linear regression analysis. This study uses secondary data in the form of financial statements of companies in sectors affected by the COVID-19 pandemic that are listed on the IDX for the 2020-2021 period. Based on the criteria set by the researcher, a sample of 124 observations was obtained. The result shows that sales growth and leverage variables have a positive effect towards financial distress.

keywords: sales growth, leverage, financial distress

Abstrak

Pandemi Covid-19 membawa dampak terhadap industri tertentu yang memengaruhi kesehatan keuangan perusahaan-perusahaan di industri tersebut. Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi pengaruh pertumbuhan penjualan dan tingkat hutang terhadap kesulitan keuangan pada perusahaan di sektor industri yang terdampak pandemi Covid-19. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif menggunakan analisis regresi linier berganda. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan dari industri terdampak pandemi Covid-19 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020-2021. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan peneliti, diperoleh sampel penelitian sebanyak 124 observasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan dan tingkat hutang berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan

Kata Kunci: pertumbuhan penjualan, tingkat hutang, kesulitan keuangan

PENDAHULUAN

COVID-19 merupakan wabah penyakit yang dilaporkan pertama kali di Wuhan, Tiongkok pada Desember 2019. Penyebaran virus ini dapat terjadi antara manusia ke manusia melalui udara, yang menyebabkan virus ini menyebar dengan cepat (Lumenta et al., 2021). Di Indonesia ditemukan kasus COVID-19 pertama kali pada tanggal 2 Maret 2020. Dengan waktu yang singkat penyebaran virus ini mencapai ke berbagai daerah di Indonesia (Prasetya, 2021). Pandemi COVID-19 merupakan salah satu peristiwa yang menimbulkan dampak yang signifikan terhadap perekonomian dunia. Kondisi ekonomi Indonesia sangat tidak menentu dan mengalami banyak perubahan, bahkan terdapat beberapa perusahaan yang mengalami perlambatan laju ekonomi, hal ini disebabkan melemahnya aktivitas perdagangan dan juga mengalami penurunan penjualan dari tahun-tahun sebelumnya, kondisi ini diakibatkan oleh peristiwa pandemi COVID-19 (Putri, 2022). Pergerakan ekonomi yang tidak stabil, dapat menjadi ancaman bagi perusahaan jika perusahaan tidak siap dalam menghadapi kondisi tersebut, dan dapat berakibat pada kondisi kesulitan keuangan pada perusahaan (Perdana & Dillak, 2019).

Beberapa perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) akibat fenomena yang terjadi akibat pandemi COVID-19. Di tengah pandemi COVID-19, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah mengklasifikasikan banyak industri sebagai potensi pecundang dan pemenang. Beberapa industri yang berpeluang menjadi pemenang adalah UMKM, jasa logistik, jasa telekomunikasi, elektronik, makanan dan minuman, kimia farmasi, alat kesehatan dan tekstil. Sedangkan potensi kerugiannya adalah pariwisata, konstruksi, transportasi, pertambangan, keuangan dan otomotif (Wiratmini, 2020).

OJK mencatat lima industri ini merugi karena pariwisata dan pendukungnya, seperti hotel, restoran, dan transportasi, akan dirugikan untuk menghindari penyebaran COVID-19. Industri konstruksi terpengaruh karena banyak pekerjaan tertunda, termasuk proyek yang sedang berjalan yang dapat menghadapi biaya konstruksi yang lebih tinggi atau bahkan menyusutnya bangunan. Sektor transportasi terdampak penurunan mobilitas akibat penyebaran COVID-19 dan pembatasan wilayah. Industri pertambangan dipengaruhi oleh ancaman volatilitas harga yang disebabkan oleh ketegangan antara produsen dan ancaman terhadap produksi. Sektor keuangan dipengaruhi oleh ancaman penurunan permintaan masyarakat akibat penyebaran COVID-19 dan ancaman kebangkrutan badan usaha serta ketidakmampuan membayar kembali pinjaman. Terakhir, industri otomotif yang terkena ancaman penurunan permintaan masyarakat cenderung menabung di masa pandemi COVID-19 (Wiratmini, 2020).

Di Indonesia, beberapa sektor menghadapi ancaman kesulitan keuangan karena beberapa daerah mengalami pembatasan sosial berskala besar (PSBB) akibat penyebaran virus tersebut. Akibatnya, kinerja keuangan perusahaan menurun karena laba yang dihasilkan perusahaan lebih kecil. Selain itu, pelemahan keuangan juga disebabkan oleh penurunan penjualan perusahaan (Perwitasari, 2020). Penurunan penjualan yang terjadi disebabkan menurunnya daya beli masyarakat akibat pandemi COVID-19. Hal ini tentu mengganggu siklus penjualan industri di Indonesia. Pertumbuhan penjualan menggambarkan realisasi keberhasilan investasi perusahaan pada periode sebelumnya dan dapat digunakan sebagai peramalan perkembangan perusahaan di masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan mempengaruhi keuntungan perusahaan di masa depan. Pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat meningkatkan pendapatan penjualan yang terjadi pada suatu perusahaan selama periode waktu tertentu. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang positif menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan baik, sedangkan jika pertumbuhan penjualan terus-menerus negatif dapat mengindikasikan kesulitan keuangan (Ramadhani & Khairunnisa, 2019). Penelitian yang dilakukan oleh (Handayani et al., 2019) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berdampak positif terhadap kesulitan keuangan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Saputra & Salim, 2020) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berdampak negatif terhadap kesulitan keuangan.

Selain itu keberadaan pandemi covid-19 juga berdampak pada meningkatnya utang. Tingkat hutang yang semakin tinggi yang diikuti dengan penurunan pendapatan perusahaan akan meningkatkan risiko perusahaan tidak mampu untuk membayar hutang beserta dengan

bunganya secara tepat waktu. Perusahaan akan berisiko untuk mengalami kesulitan keuangan jika perusahaan kesulitan dalam membayar hutang saat jatuh tempo. Ketika kondisi ini tidak segera ditangani dengan baik oleh perusahaan maka akan ada kemungkinan terjadi kebangkrutan, dimana total dari kewajiban jangka panjang dan jangka pendek perusahaan lebih besar dibandingkan dengan aset yang dimiliki perusahaan (Putri, 2022). Rasio tingkat hutang menggambarkan hubungan antara hutang dan aset perusahaan. Rasio tingkat hutang dapat digunakan untuk memeriksa sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang atau entitas eksternal, seperti yang dijelaskan dalam modal dengan kemampuan perusahaan. Berdasarkan penelitian tentang tingkat hutang oleh (Lucky & Michael, 2019) tingkat hutang berdampak pada kesulitan keuangan. Bertentangan dengan penelitian yang dilakukan (Ayuningtiyas & Suryono, 2019) tingkat hutang keuangan tidak berpengaruh terhadap kesulitan keuangan.

Perusahaan pariwisata, transportasi, konstruksi, pertambangan dan otomotif yang terdaftar di BEI dipilih sebagai sampel karena merupakan sektor yang terkena dampak pandemi COVID-19. Hal ini menyebabkan penjualan di lima sektor turun dan hutang meningkat. Untuk itu, perusahaan di kelima sektor tersebut perlu memperhatikan pertumbuhan penjualan serta rasio tingkat hutang agar perusahaan tetap dalam kondisi yang baik dan tidak mengalami kesulitan keuangan. Berdasarkan latar belakang yang dijelaskan di atas, masalah dalam penelitian ini adalah apakah pertumbuhan penjualan dan tingkat hutang berkontribusi terhadap kesulitan keuangan. Penelitian ini menguji pengaruh peningkatan penjualan dan tingkat hutang pada kesulitan keuangan

PENGEMBANGAN HIPOTES

Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi masa lalu dan dapat digunakan sebagai contoh untuk memprediksi perkembangan masa depan (Octaviani & Abbas, 2020). Pertumbuhan penjualan dapat digunakan sebagai indikator Kesulitan keuangan, karena nilai tingkat Pertumbuhan penjualan yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berhasil melaksanakan rencana dan kegiatan (Ramadhani & Khairunnisa, 2019). Pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat meningkatkan pendapatan penjualan suatu perusahaan yang terjadi selama periode tertentu di perusahaan tersebut. Hal ini dapat menjadi sinyal bagi investor dan kreditur, karena Pertumbuhan penjualan yang tinggi pada suatu perusahaan mempengaruhi aset dan laba perusahaan, sehingga semakin tinggi tingkat Pertumbuhan penjualan maka semakin kecil kemungkinan terjadinya Kesulitan keuangan. Jika perusahaan mampu meningkatkan penjualannya dari tahun ke tahun, maka kemungkinan besar akan mengalami Kesulitan keuangan akan terhindar (Aji & Anwar, 2022).

Menurut studi Pertumbuhan penjualan yang dilakukan oleh (Aji & Anwar, 2022) pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap Kesulitan keuangan. Penelitian (Ramadhani & Khairunnisa, 2019) menunjukkan bahwa Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap terjadinya Kesulitan keuangan. (Setyowati & Sari, 2019) Pertumbuhan penjualan berdampak negatif terhadap Kesulitan keuangan. Berlawanan dengan penelitian yang dilakukan (Perdana & Dillak, 2019) Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap Kesulitan keuangan. Dari uraian tersebut dapat diambil asumsi sebagai berikut:

H1: Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap Kesulitan keuangan

Rasio tingkat hutang adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan hutang untuk kegiatan perusahaan. Rasio ini menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban keuangannya jika dilikuidasi. Jika perusahaan pembiayaan lebih banyak menggunakan hutang, maka akan menghadapi risiko kesulitan pembayaran di masa depan karena hutang lebih besar dari aset yang dimilikinya. Kegagalan untuk menangani situasi ini dengan benar dapat menyebabkan kesulitan keuangan yang lebih besar (Idawati, 2020).

Tingkat hutang yang tinggi dapat menyebabkan risiko kegagalan hutang yang lebih besar, sehingga menempatkan keberlangsungan perusahaan pada risiko atau kurangnya kepastian,

bahkan Kesulitan keuangan jika perusahaan gagal melakukan pembayaran pada waktu yang ditentukan (Widianto & Sari, 2018). Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi rentan terhadap Kesulitan keuangan. Semakin tinggi tingkat hutang, semakin besar kemungkinan perusahaan akan menghadapi Kesulitan keuangan. Informasi rasio ini berguna bagi kreditur karena mengukur bagian perusahaan dari risiko hutang yang tinggi (Wijayanti et al., 2021). Menurut sebuah studi tentang tingkat hutang terhadap kesulitan keuangan (Lucky & Michael, 2019) tingkat hutang berpengaruh pada Kesulitan keuangan. Penelitian (Fitri & Dillak, 2020) menunjukkan bahwa tingkat hutang berpengaruh pada Kesulitan keuangan. Penelitian (Giarto & Fachrurrozie, 2020) menunjukkan bahwa tingkat hutang berpengaruh positif signifikan terhadap kesulitan keuangan. Oleh karena itu asumsi yang dibuat:

H2: Tingkat hutang berpengaruh positif terhadap Kesulitan keuangan.

METODE

Penelitian ini dilakukan pada sektor yang terdampak COVID-19 yaitu dari pariwisata, konstruksi, transportasi, pertambangan dan otomotif yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Wiratmini, 2020). Periode penelitian ini mencakup data pada tahun 2020-2021. Jenis data dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari website perusahaan dan website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) yaitu berupa data laporan keuangan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Kesulitan keuangan yang diukur dengan model Springate. Model ini merupakan model rasio yang menggunakan Multiple Discriminant Analysis (MDA) (Supriati et al., 2019). Persamaan yang diperkenalkan oleh Springate adalah.

$$S = 1,03 A + 3,07 B + 0,66 C + 0,4 D$$

Keterangan:

A = Modal kerja/Total Aset

B = Laba bersih sebelum bunga dan pajak/Total Aset

C = Laba bersih sebelum pajak/Total Aset

D = Penjualan /Total Aset

Nilai cut off dari model Springate adalah sebesar 0,862, sehingga dapat diartikan sebagai berikut;

1. Apabila nilai indeks S lebih dari 0,862 ($> 0,862$), maka perusahaan diklasifikasikan tidak terindikasi mengalami kesulitan keuangan.
2. Apabila nilai indeks S kurang dari 0,862 ($< 0,862$), maka perusahaan diklasifikasikan terindikasi mengalami kesulitan keuangan.

Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah Pertumbuhan penjualan dan tingkat hutang.

1. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan menunjukkan peningkatan volume penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu.

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = (\text{Penjualan tahun } t - \text{Penjualan tahun } t-1) / (\text{Penjualan tahun } t-1)$$

2. Tingkat Hutang

Rasio ini digunakan untuk menginformasikan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang perusahaan. Dalam penelitian ini, debt-to-assets ratio (DAR) digunakan untuk mengukur total hutang dengan membagi total aset.

$$\text{DAR} = (\text{Total hutang}) / (\text{Total aset})$$

Selain variabel dependen dan independen, penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol untuk menghindari bias yaitu dengan mengendalikan variabel lain diluar variabel yang diteliti yang juga dapat berpengaruh terhadap variabel dependen. Temuan berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Dirman, 2020) dan (Arrum & Wahyono, 2021) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh pada kesulitan keuangan. Studi yang dilakukan (Asfali, 2019) dan (Septiani & Dana, 2019) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh pada kesulitan keuangan. Oleh karena itu, peneliti memilih untuk menggunakan variabel kontrol dalam penelitian ini yaitu variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural dari total asset dan variabel likuiditas yang merupakan perbandingan antara aset lancar dan kewajiban lancar perusahaan. Data yang diperoleh kemudian dianalisis untuk menguji hipotesis dengan model regresi linier berganda setelah sebelumnya dilakukan uji asumsi klasik. Berikut adalah model persamaan regresi dalam penelitian ini:

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + e$$

Keterangan:

Y	=	Kesulitan Keuangan
α	=	Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	=	Koefisien variabel
X1	=	Pertumbuhan Penjualan
X2	=	Tingkat Hutang
X3	=	Ukuran Perusahaan
X4	=	Likuiditas

Uji asumsi klasik yang dilakukan adalah uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov, uji multikolinieritas menggunakan Variance Inflation Factor (VIF), dan uji heterokedastisitas menggunakan uji Gletser.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis

Hasil uji asumsi klasik dalam penelitian disajikan pada tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1.
Hasil Uji Asumsi Klasik

Variabel	Uji normalitas	Uji multikolinieritas		Uji heterokedastisitas
	Asymp. Sig. (2-tailed)	Tolerance	VIF	Sig
Konstanta	0,200			0,999
Pertumbuhan Penjualan		0,984	1,016	0,998
Tingkat Hutang		0,649	1,540	0,169
Ukuran Perusahaan		0,831	1,204	0,109
Likuiditas		0,747	1,339	0,908

Berdasarkan hasil pengujian asumsi klasik pada uji normalitas ditemukan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0.222. dari 0,005 sehingga residual terdistribusi normal. Pada uji multikolinieritas, nilai tolerance untuk setiap variabel independen > 0,10 dan VIF < 10,00 sehingga tidak terdapat multikolinieritas. Hasil uji heterokedastisitas menunjukkan bahwa nilai sig. untuk seluruh variabel > 0,05 sehingga tidak terdapat heteroskedastisitas. Berdasarkan pengujian asumsi klasik dapat disimpulkan bahwa data penelitian lolos uji asumsi klasik sehingga dapat dilanjutkan pada uji hipotesis. Hasil uji hipotesis disajikan pada tabel 2. sebagai berikut:

Tabel 2.
Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Koefisien	t	Sig.
Konstanta	-103,715	-2,847	0,005
Pertumbuhan Penjualan	19,277	2,895	0,005
Tingkat Hutang	0,106	5,227	0,000
Ukuran Perusahaan	-0,016	-2,961	0,004
Likuiditas	-0,034	-2,563	0,012
F	18,363	Sig.	0,000
R ²	0,382	Adj R ²	0,361

Berdasarkan tabel 2, diperoleh hasil uji t sebagai berikut. Nilai t hitung pengaruh Pertumbuhan penjualan (X1) terhadap kesulitan keuangan (Y) diperoleh nilai t hitung pada model penelitian ini adalah sebesar 2,895 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,005. Nilai koefisien positif dan tingkat signifikansi < 0,05 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dan positif variabel Pertumbuhan penjualan (X1) terhadap kesulitan keuangan (Y). Hal ini berarti hipotesis 1 yang menyatakan bahwa Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan ditolak. Hal ini berarti semakin besar Pertumbuhan penjualan maka semakin besar pula kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh (Handayani et al., 2019) menunjukkan variabel Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan. Hal dikarenakan tingginya Pertumbuhan penjualan akan diikuti dengan beban yang lebih banyak, sehingga laba yang diperoleh perusahaan sedikit dan kemungkinan terjadinya Kesulitan keuangan akan semakin besar pula. Hasil dari penelitian ini didukung oleh penelitian yang dikemukakan (Handayani et al., 2019) dan (Juhaeriah et al., 2021) yang menyatakan Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap Kesulitan keuangan.

Nilai t hitung pengaruh tingkat hutang (X2) terhadap Kesulitan keuangan (Y) diperoleh nilai t hitung pada model penelitian ini adalah sebesar 5,227 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai koefisien positif dan tingkat signifikansi < 0,05 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dan positif variabel pengaruh yang signifikan dan positif antara tingkat hutang (X2) secara parsial terhadap Kesulitan keuangan (Y). Hal ini berarti hipotesis 2 yang menyatakan bahwa tingkat hutang berpengaruh positif terhadap Kesulitan keuangan diterima. Hal ini berarti semakin tinggi nilai tingkat hutang maka semakin besar pula kemungkinan terjadinya Kesulitan keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Moleong (2018) yang menunjukkan bahwa variabel tingkat hutang berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan karena rasio hutang yang tinggi menyebabkan risiko keuangan yang tinggi. Bunga dan modal yang lebih tinggi, jika tidak dibarengi dengan hasil penjualan yang tinggi dan stabil, ada kemungkinan mereka akan bangkrut. Selain itu, semakin banyak aktivitas yang harus dibiayai perusahaan, semakin besar kemungkinan kesulitan keuangan akibat kewajiban pembayaran utang perusahaan yang semakin besar. Aktiva yang lebih kecil dari hutang yang dimiliki perusahaan menunjukkan bahwa sebagian besar operasional perusahaan dibiayai oleh hutang. Pembiayaan utang yang tinggi tanpa adanya peningkatan pendapatan akan mempersulit perusahaan untuk melunasi utang dan bunganya. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat hutang, maka semakin besar pula risiko perusahaan tidak akan mampu melunasi utang-utangnya, sehingga membuat perusahaan semakin rentan terhadap Kesulitan keuangan (Giarto & Fachrurrozie, 2020). Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian (Moleong, 2018), (Lubis & Patrisia, 2019), (Giarto & Fachrurrozie, 2020) bahwa tingkat hutang berpengaruh positif terhadap Kesulitan keuangan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan penujian hipotesis sebelumnya, maka penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut, 1) Variabel Pertumbuhan penjualan berpengaruh dengan arah positif terhadap Kesulitan keuangan pada perusahaan yang terdampak pandemi COVID-19 di Bursa Efek Indonesia, 2) Variabel tingkat hutang berpengaruh dengan arah positif terhadap Kesulitan keuangan pada perusahaan yang terdampak pandemi COVID-19 di Bursa Efek Indonesia. Penelitian selanjutnya dapat membandingkan pengaruh determinan kesulitan keuangan pada saat pandemic dan setelah pandemic untuk melihat apakah krisis dapat turut berdampak pada kesulitan keuangan perusahaan. Penelitian selanjutnya juga dapat membandingkan determinan kesulitan keuangan antara sektor industry loser dan winner. Selain itu penelitian selanjutnya juga dapat menambahkan variabel-variabel lain yang dapat menjadi determinan kesulitan keuangan

DAFTAR PUSTAKA

- Aji, P. S., & Anwar, S. (2022). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, Sales Growth Dan Firm Size Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Pulp & Kertas Dan Plastik & Kemasan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, 15(01).
- Arrum, T. A., & Wahyono. (2021). Pengaruh Operating Capacity, Profitability, Mekanisme Corporate Governance, Dan Firm Size Terhadap Kondisi Financial Distress. *Prosiding Seminar Nasional & Call For Paper Stie Aas, (Outlook 2022: Transformasi Umkm Di Era Pasar Digital)*.
- Asfali, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Pertumbuhann Penjualan Terhadap Financial Distress Perusahaan Kimia. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 20(2).
- Aviantara, R. (2021). Scoring The Financial Distress And The Financial Statement Fraud Of Garuda Indonesia With «Ddcc» As The Financial Solutions. *Journal Of Modelling In Management*.
- Ayuningtiyas, I. S., & Suryono, B. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Dan Arus Kas Terhadap Kondisi Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntsansi (Jira)*, 8(1).
- Dirman, A. (2020). Financial Distress: The Impacts Of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, And Free Cash Flow. *International Journal Of Business, Economics And Law*, 22(1).
- Fitri, M. A., & Dillak, V. J. (2020). Arus Kas Operasi, Leverage, Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 12(2), 60–64.
- Giarto, R. V. D., & Fachrurrozie, F. (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.
- Handayani, R. D., Widiasmara, A., & Amah, N. (2019). Pengaruh Operating Capacity Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Simba : Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis, Dan Akuntansi*, 1.
- Hosea, I. A., Siswanti, T., & Murtatik, S. (2020). Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Ritel Di Bei. *Prosiding Biema*, 1, 60–74.

- Idawati, W. (2020). Analisis Financial Distress: Operating Capacity, Leverage, Dan Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 13(1).
- Juhaeriah, Abbas, D. S., & Hakim, M. Z. (2021). Pengaruh Sales Growth, Arus Kas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress. *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis*.
- Lubis, N. H., & Patrisia, D. (2019). Pengaruh Activity Ratio, Leverage Dan Firm Growth Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2017). *Jurnal Kajian Manajemen Dan Wirausaha*, 01(01).
- Lucky, L. A., & Michael, A. O. (2019). Leverage And Corporate Financial Distress In Nigeria: A Panel Data Analysis. *Asian Finance & Banking Review*, 3(2).
- Lumenta, M., Gamaliel, H., & Latjandu, L. D. (2021). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Transportasi Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(3).
- Moleong, L. C. (2018). Pengaruh Real Interest Rate Dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Modus*, 30(1), 71–86.
- Nakamura, T. M. (2021). Analisis Financial Distress Saat Krisis Keuangan Global: Studi Empiris Pada Bumh Non-Keuangan. *Media Akuntansi Dan Perpajakan Indonesia*, 2(2).
- Octaviani, B., & Abbas, D. S. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Sales Growth, Operating Capacity, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2018). *J-Mabisya*, 01(01).
- Perdana, N. S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Eproceedings Of Management*, 6(1), 668.
- Perwitasari, A. S. (2020, November 11). Ada Pandemi, Pendapatan Diamond Food Indonesia (Dmnd) Anjlok 12% Hingga Kuartal Iii. Retrieved March 23, 2022, From <https://stocksetup.kontan.co.id/news/ada-pandemi-pendapatan-diamond-food-indonesia-dmnd-anjlok-12-hingga-kuartal-iii>
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting Corporate Financial Distress: Reflections On Choice-Based Sampel Bias. *Journal Of Economics And Finance*, 26(2), 184–199.
- Prasetya, V. (2021). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Saat Pandemi Covid 19 Pada Perusahaan Farmasi Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. *Cerdika : Jurnal Ilmiah Indonesia*, 1(5), 579–587.
- Putri, A. A. (2022). Analisis Rasio Keuangan Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Indeks Lq 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Stie Indonesia Banking School*.
- Ramadhani, A. L., & Khairunnisa. (2019). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth Dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan

- Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Jrka* (Vol. 5).
- Saputra, A. J., & Salim, S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1).
- 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).
- Setyaningrum, K. D., Atahau, A. D. R., & Sakti, I. M. (2020). Analisis Z-Score Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Manufaktur Pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Riset Akuntansi Politala* (Vol. 3).
- Setyowati, W., & Sari, N. R. N. (2019). Pengaruh Likuiditas, Operating Capacity, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2017). *Magisma: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 7(2).
- Supriati, D., Bawono, I. R., & Anam, K. C. (2019). Analisis Perbandingan Model Springate, Zmijewski, Dan Altman Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Business Administration*, 3(2), 2548-9909.
- 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(02), 34-72.
- Tanjaya, L. F., & Santoso, E. B. (2020). Asosiasi Karakteristik Ceo Terhadap Potensi Kesulitan Keuangan Perusahaan. *Media Akuntansi Dan Perpajakan Indonesia*, 1(2).
- Wardhani, J. V., Widianingsih, L. P., & Karundeng, F. (2019). The Effect Of Company Size, Profitability, Leverage, And Management Ownership Towards The Level Of Corporate Social Responsibility (Csr) Disclosure. *Journal Of Accounting, Entrepreneurship, And Financial Technology*, 01(01).
- Widianto, I., & Sari, D. P. (2018). The Effect Of Environmental Performance, Leverage And Company Size Towards Carbon Emission Disclosure On Rated Proper Company In 2015-2018. *Journal Of Accounting, Entrepreneurship, And Financial Technology*, 01(02).
- Wijayanti, P. H., Miftah, M., & Siswantini, T. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Ritel Factors Affecting Financial Distress In Retail Companies. *Jurnal Visionida* (Vol. 7).
- Wiratmini, N. P. E. (2020, June 19). Ojk Petakan Sektor Potensial Losers Dan Winners Akibat Covid-19. Retrieved March 6, 2022, From <https://Ekonomi.Bisnis.Com/Read/20200619/9/1254914/Ojk-Petakan-Sektor-Potensial-Losers-Dan-Winners-Akibat-Covid-19>