

**ANALISIS PROFITABILITAS, LEVERAGE, ARUS KAS
OPERASI DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
*FINANCIAL DISTRESS***

**(STUDI PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN *REAL ESTATE*
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)**



SKRIPSI

**Diajukan Untuk Memenuhi Tugas-Tugas dan Syarat-Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi Program Studi Akuntansi
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surakarta**

Oleh :

**Wulan Anggriani
NIM 19220084**

PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI SURAKARTA

2023

**ANALISIS PROFITABILITAS, LEVERAGE, ARUS KAS
OPERASI DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
*FINANCIAL DISTRESS***

**(STUDI PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN *REAL ESTATE*
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)**



SKRIPSI

**Diajukan Untuk Memenuhi Tugas-Tugas dan Syarat-Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi Program Studi Akuntansi
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surakarta**

Oleh :

**Wulan Anggriani
NIM 19220084**

PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI SURAKARTA

2023

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

Nama : Wulan Anggriani

NIM 19220084

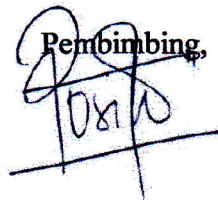
Program Studi : S1 Akuntansi

Judul : Analisis Profitabilitas, Leverage, Arus Kas Operasi dan Ukuan
Perusahaan Terhadap *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan
Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Disetujui dan Disahkan :

Hari : Jum'at

Tanggal : 20 Oktober 2023

Pembimbing,


Dr. Rosita S.E., M.M., AK., CA

NIDN 0020067501

Mengetahui,

Wakil Ketua I STIE Surakarta



Aditya Liliyan, S.M.B., M.M

NIDN. 0606118902

PENGESAHAN SKRIPSI

Nama : Wulan Anggriani

NIM : 19220084

Program Studi : S1 Akuntansi

Judul : Analisis Profitabilitas, Leverage, Arus Kas Operasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Skripsi ini telah diuji dan dipertahankan di hadapan tim penguji skripsi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surakarta (STIE Surakarta) dan diterima untuk memenuhi persyaratan gelar Sarjana Ekonomi.

Pada Hari : Jum'at

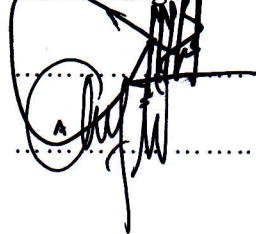
Tanggal : 20 Oktober 2023

Tim Penguji

Ketua : Nur Kholis, S.E., M.St.

Anggota : Arif Farida, S.E., M.A

Tanda Tangan



Mengetahui,

Ketua STIE Surakarta



Dr. Budi Istiyanto, S.E., M.M., M.H.

NIDN. 0625127401

Pernyataan Keaslian Skripsi

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul:

**ANALISIS PROFITABILITAS, LEVERAGE, ARUS KAS OPERASI DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS**

**(STUDI PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)**

Tidak pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi lainnya dan tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya. Apabila di kemudian hari saya terbukti melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, gelar dan ijazah yang telah diterbitkan oleh perguruan tinggi batal saya terima.

Sukoharjo, 2023

Yang Membuat Pernyataan



Wulan Anggriani

MOTTO

“Dan Allah mengeluarkan kamu dari perut Ibumu dalam keadaan tidak mengetahui sesuatupun, dan Dia memberi kamu pendengaran, penglihatan dan hati, agar kamu bersyukur”

(QS. An nahl ayat 78)

“Boleh jadi kamu membenci sesuatu padahal ia amat baik bagimu, dan boleh jadi pula kamu menyukai sesuatu padahal ia amat buruk bagimu, Allah mengetahui sedang kamu tidak mengetahui”

(QS. Al Baqarah ayat 216)

PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan rasa syukur atas segala bantuan, bimbingan, doa dan dukungan, saya persembahkan skripsi ini kepada :

Orang tua tercinta, Ibu Tukinem dan Bapak Wagiyo yang telah memberikan kasih sayang, doa dan dukungan penuh atas segala kehidupan saya

Keluarga yang selalu mendoakan dan memberikan dukungan kepada saya

Para dosen dan staff STIE Surakarta yang memberi motivasi dan dukungan kepada saya

Sahabat-sahabat ku tersayang yang selalu memberikan semangat, dukungan dan bantuan

Terima Kasih...

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur Penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas rahmat, hidayah dan karunia-Nya sehingga Penulis dapat menyelesaikan Tugas Akhir Skripsi yang berjudul **“Analisis Profitabilitas, Leverage, Arus Kas Operasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”** dengan baik, lancar dan tepat waktu. Tugas Akhir Skripsi ini merupakan salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi pada Progran Studi Akuntansi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surakarta.

Selama proses penyusunan skripsi ini Penulis menyadari bahwa penelitian ini tidak dapat terselesaikan tanpa bimbingan, arahan, bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, Penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada :

1. Bapak Dr. Budi Istiyanto, S.E., M.M., M.H. selaku ketua Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surakarta.
2. Ibu Astuning Suharsini, S.E., M.Acc selaku ketua Program Studi Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surakarta.
3. Ibu Dr. Rosita S.E., M.M., Ak., CA selaku dosen pembimbing yang selalu sabar dan meluangkan waktunya untuk membimbing, mengarahkan dan memberi masukan yang sangat bermanfaat hingga selesainya skripsi ini.
4. Seluruh Dosen dan Staff Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surakarta yang telah membrikan pengetahuan dan arahan sebagai dasar Penulis untuk menyusun skripsi ini serta telah membantu dalam kegiatan perkuliahan selama ini.
5. Bapak Wagiyo dan Ibu Tukinem tercinta yang selalu memberikan doa, dukungan, pengorbanan sehingga Penulis bisa menyelesaikan skripsi dengan baik dan lancar.
6. Seluruh keluarga dan sahabat yang telah memberikan dukungan dan motivasi serta menjadi temoat berbagi keluh kesah selama menjalani perkuliahan hingga skripsi ini selesai.

7. Teman-teman kelas S1 Akuntansi B yang selalu memberikan dukungan dan semangat selama menjalani perkuliahan.
8. Semua pihak yang telah membantu Penulis menyelesaikan skripsi ini baik secara langsung maupun tidak langsung.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih banyak kekurangan dan belum sempurna, oleh karena itu Penulis mengharapkan adanya kritik dan saran untuk penulisan yang lebih baik lagi. Penulis berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca dan dapat dijadikan referensi.

Sukoharjo, Agustus 2023

Penulis

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Halaman Pengesahan Skripsi	ii
Pengesahan Skripsi	iii
Halaman Pernyataan Penulis	iv
Motto	v
Persembahan	vi
Kata Pengantar	vii
Daftar Isi.....	ix
Daftar Tabel	xii
Daftar Gambar	xiii
Abstrak	xiv

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	8
C. Tujuan Penelitian	8
D. Manfaat Penelitian	8

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

A. Teori Yang Relevan	
1. Teori Sinyal	10
2. <i>Financial Distress</i>	11
3. Profitabilitas	14
4. Leverage	16
5. Arus Kas Operasi	18
6. Ukuran Perusahaan	19

B. Penelitian Terdahulu	20
C. Kerangka Pikir	26
D. Hipotesis	
1. Hubungan Profitabilitas Terhadap <i>Financial Distress</i>	27
2. Hubungan Leverage Terhadap <i>Financial Distress</i>	28
3. Hubungan Arus Kas Operasi Terhadap <i>Financial Distress</i>	29
4. Hubungan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i>	30

BAB III METODE PENELITIAN

A. Objek Penelitian	32
B. Jenis dan Sumber Data	32
C. Populasi dan Sampel	
1. Populasi	32
2. Sampel	32
D. Teknik Pengumpulan Data	32
E. Definisi Operasional	
1. Variabel Independen	33
2. Variabel Dependen	35
F. Teknik Analisis Data	
1. Analisis Statistik Deskriptif	36
2. Uji Asumsi Klasik	37
3. Analisis Regresi Linear Berganda	38
4. Uji Hipotesis	39

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Objek Penelitian	41
B. Analisis Data	
1. Analisis Statistik Deskriptif	42
2. Uji Asumsi Klasik	44
3. Analisis Regresi Linear Berganda	48
4. Uji Hipotesis	50

C. Pembahasan	52
BAB V PENUTUP	
A. Kesimpulan	56
B. Saran	56
DAFTAR PUSTAKA	58
LAMPIRAN.....	60

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Perusahaan Properti dan <i>Real Esatate</i> mengalami <i>Delisting</i>	3
Table 2.1 Penelitian Terdahulu	21
Tabel 3.1 Kriteria Penilaian Model Z-score Altman Modifikasi	35
Tabel 3.2 Uji Statistik Durbin Watson	37
Tabel 4.1 Data Penelitian	40
Tabel 4.2 Sampel Penelitian.....	41
Tabel 4.3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	42
Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas	44
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinieritas	45
Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas	46
Tabel 4.7 Hasil Uji Autkorelasi	46
Tabel 4.8 Hasil Uji Autkorelasi <i>Durbin's Two Step Method</i>	47
Tabel 4.9 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	48
Tabel 4.10 Hasil Koefisien Determinasi	49
Tabel 4.11 Hasil Uji F	50
Tabel 4.12 Hasil Uji T.....	50

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	26
--------------------------------------	----

ANALISIS PROFITABILITAS, LEVERAGE, ARUS KAS OPERASI DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

**(Studi Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia)**

**Wulan Anggriani
NIM 19220084**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, leverage, arus kas operasi dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* (studi pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Populasi dalam penelitian ini terdiri dari 66 perusahaan dan pengambilan sampel dengan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel 16 perusahaan. Periode penelitian selama 3 tahun yaitu 2019-2021. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, koefisien determinasi, uji F dan uji t dengan program SPSS versi 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, leverage berpengaruh terhadap *financial distress*, arus kas operasi berpengaruh terhadap *financial distress*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kata kunci : *financial distress*, profitabilitas, leverage, arus kas operasi dan ukuran perusahaan

**ANALYSIS OF PROFITABILITY, LEVERAGE, OPERATIONAL CASH
FLOW AND COMPANY SIZE ON FINANCIAL DISTRESS
(Study on Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesian
Stock Exchange)**

**Wulan Anggriani
NIM 19220084**

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of profitability, leverage, operating cash flow and company size on financial distress (study of property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange). The population in this study consisted of 66 companies and the sample was taken using a purposive sampling technique so that a sample of 16 companies was obtained. The research period is 3 years, namely 2019-2021. The data analysis technique used is the classical assumption test, multiple linear regression analysis, coefficient of determination, F test and t test with SPSS version 26. The results show that profitability has no effect on financial distress, leverage has an effect on financial distress, operating cash flow has an effect to financial distress, and company size has no effect on financial distress.

Keywords: financial distress, profitability, leverage, operating cash flow and company size

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perusahaan properti dan *real estate* merupakan salah satu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai perusahaan publik dalam sektor properti, real estate, dan konstruksi. Jenis investasi di bidang properti dan *real estate* secara umum dapat dibagi menjadi tiga meliputi, *residential property* yaitu bangunan yang digunakan sebagai tempat tinggal seperti perumahan, rumah susun dan kondominium (gedung mewah bertingkat yang disewakan); *commercial property* yaitu bangunan yang biasa digunakan untuk keperluan komersial dan untuk memperoleh keuntungan atau profit misalnya gedung perkantoran, hotel, dan gudang; *industrial property* yaitu investasi di bidang properti yang dirancang untuk keperluan industri misalnya bangunan pabrik.

Properti dan real estate menjadi salah satu pilihan para investor dalam menginvestasikan dana dikarenakan saham-saham dari perusahaan sektor properti dan *real estate* menawarkan potensi kenaikan cukup menjanjikan. Meskipun demikian, berinvestasi pada perusahaan properti dan *real estate* juga memiliki resiko yang besar diantaranya ketidakpastian kondisi pasar, sulit untuk dijual cepat, biaya perawatan yang mahal dan membutuhkan modal dengan jumlah besar. Sumber pendanaan sektor properti dan *real estate* pada umumnya didapatkan melalui kredit perbankan, sementara itu perusahaan ini menggunakan aset berupa tanah dan bangunan dalam melakukan kegiatan operasional. Hal inilah yang menyebabkan sektor properti dan *real estate* mempunyai risiko tinggi.

Aset berupa tanah dan bangunan dapat dipakai untuk membayar utang namun aset tersebut memerlukan waktu yang tidak cepat untuk mengubahnya menjadi kas, sehingga banyak developer yang tidak mampu membayar kewajibannya dalam waktu yang telah ditetapkan. Salah satunya perusahaan properti PT Cowell Development Tbk. PT. Cowell

Development Tbk mengalami kendala dalam melakukan pembayaran utang kepada kreditur hingga mengalami pailit. PT Multi Cakra Kencana pada tanggal 17 Juni 2020 mengajukan permohonan pailit ke Pengadilan Negeri Jakarta Pusat atas utang PT Cowel Development Tbk sebesar Rp. 53,4 miliar yang jatuh tempo pada 24 Maret 2020. Tak hanya itu, terkait Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU), PT Cowell Development Tbk juga digugat oleh PT. Mega Sukses Bersama tanggal 17 Juni 2020. Pihak PT Cowell Development Tbk menyatakan utang kepada kreditur yang mengajukan gugatan pailit tersebut setara dengan 1,93 persen dari total utang COWL sesuai dengan laporan keuangan.

Perusahaan properti PT Hanson International Tbk (MYRX) dinyatakan pailit oleh Pengadilan Negeri Pusat pada 12 Agustus 2020. Berdasarkan putusan Nomor 667 K/Pdt.Sus-Pailit/2021 Mahkamah Agung, disebutkan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) perseroan selaku termohon berakhir. Kemudian, PT Hanson International Tbk dinyatakan sebagai debitur pailit dengan segala akibat hukumnya. Kasus pemilik perusahaan yang menjadi tersangka kasus Jiwasraya juga menghambat kegiatan bisnis perseroan. Ditambah perkara hukum kasus gagal bayar utang membuat perusahaan tidak bisa mengaudit laporan keuangan 2019.

PT Forza Land Indonesia Tbk (FORZ) dinyatakan pailit 12 September 2022. BEI memutuskan suspense saham FORZ dikarenakan ada keraguan atas going concern PT Forza Land Indonesia Tbk yang di indikasikan dengan adanya putusan Pengadilan Niaga pda Pengadilan Negeri Jakarta Pusat Nomor 25/Pdt.Sus-pembatalan perdamaian/2022/PN Niaga. Jkt Pst pada 12 September 2022 yang menyatakan perseroan telah dinyatakan berada dalam keadaan pailit.

Sebelum mengalami kebangkrutan, perusahaan cenderung mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*, yaitu berupa penurunan kemampuan untuk membayar hutangnya, penurunan laba secara konsisten dan kerugian yang signifikan dari tahun sebelumnya. *Financial distress*

bisa diatasi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan dengan menekan kinerja keuangan suatu perusahaan seperti penghematan biaya produksi. Keadaan *financial distress* perusahaan yang berkelanjutan dapat menjadi salah satu hal yang menyebabkan perusahaan mengalami *delisting* dari Bursa Efek Indonesia. *Delisting* merupakan proses penghapusan emiten dari bursa efek. Beberapa perusahaan sektor properti dan *real estate* ada yang mengalami *delisting* dari BEI tahun 2017-2023 yaitu sebagai berikut

Tabel 1.1

Perusahaan Sektor Properti dan *Real Esatate* mengalami *Delisting*

No	Nama Perusahaan	Tanggal Delisting
1	Ciputra Surya Tbk (CTRS)	19 Januari 2017
2	Ciputra Property Tbk (CTRP)	19 Januari 2017
3	Lamicitra Nusantara Tbk (LAMI)	28 Desember 2017
4	Truba Alam Manunggal Engineering Tbk (TRUB)	12 September 2018
5	Danayasa Arthatama Tbk (SCBD)	20 April 2020

Sumber: <https://www.cekdollarmu.eu.org/2021>

Perusahaan mengalami *delisting* disebabkan oleh berbagai hal. *Delisting* yang terjadi pada PT Ciputra Surya Tbk (CTRS) dan PT Ciputra Property Tbk (CTRP) pada tahun 2017 disebabkan karena akan melakukan merger dengan PT Ciputra Development Tbk (CTRA). Sementara PT Lamicitra Nusantara Tbk (LAMI) mengalami *delisting* karena memutuskan untuk *go private* dan kinerja keuangan yang kurang baik. Berdasarkan laporan keuangan tahun 2016 LAMI membukukan pendapatan dikisaran 100 miliar atau turun 62% dari tahun sebelumnya. Penurunan pendapatan yang besar membuat LAMI mengalami *financial distress*.

PT Truba Alam Manunggal Engineering Tbk (TRUB) mengalami *delisting* dikarenakan tidak memiliki prospek serta rencana usaha di masa depan. Sedangkan PT Danayasa Arthatama Tbk (SCBD) mengalami

delisting karena tidak memenuhi persyaratan BEI mengenai jumlah pemegang saham. Selain itu, berdasarkan laporan keuangan kuartal III tahun 2019, laba bersih SCBD membukukan 33,5 miliar. Angka ini turun 19,5% berdasarkan periode sama di tahun sebelumnya yang senilai 47,53 miliar. Penurunan tersebut terjadi karena menurunnya pendapatan usaha sebesar 2,41% sehingga perusahaan mengalami *financial distress*.

Pada 2021 Bursa Efek Indonesia mencatat delapan emiten properti yang berpotensi *delisting* dari BEI. Kedelapan emiten tersebut adalah PT Bliss Properti Indonesia (POSA), PT Sinergi Megah Internusa Tbk (NUSA), PT Plaza Indonesia Realty Tbk (PLIN), PT Rimo International Lestari Tbk (RIMO), PT Hanson Internasional Tbk (MYRX) PT Hotel Mandarine Regency (HOME), PT Cowell Developmet (COWL) dan PT Modernland Realty Tbk (MDLN).

Bursa Efek Indonesia berpendapat kedelapan emiten tersebut berpotensi untuk *delisting* karena telah mengalami suspensi selama lebih dari enam bulan. Adapun alasan penghentian perdagangan saham disebabkan oleh berbagai hal. Misalnya PLIN, emiten yang mengelola Plaza Indonesia disuspensi akibat tidak memenuhi aturan *free float*. Akibatnya kepemilikan publik hanya sekitar 2,99% dan saham mayoritas dikoleksi oleh PT Plaza Indonesia Investama sebanyak 96,61%. Ada pula MYRX dan RIMO yang berpotensi *delisting* dikarenakan Direktur Utama di kedua perseroan tersebut tengah terlibat skandal kasus kerugian Jiwasraya. Sementara itu bursa mengunci saham MDLN akibat JGC Ventures Pte. Ltd., tidak melakukan pembayaran kupon atas Guaranteed Senior Notes due 2021 yang telah tempo. MDLN bertindak sebagai parent guarantor.

Analisis rasio keuangan merupakan alat yang dapat digunakan untuk mengetahui kondisi keuangan suatu perusahaan. Analisis ini dilakukan dengan cara membuat perbandingan beberapa komponen angka yang ada di dalam laporan keuangan. Tujuan dilakukannya analisis ini adalah

mengetahui lebih awal kemungkinan suatu perusahaan mengalami *financial distress* (Faldiansyah et al., 2020)

Pendeteksian *financial distress* terhadap suatu perusahaan dengan menggunakan analisis rasio keuangan dapat dilakukan dengan indikator rasio-rasio seperti profitabilitas, leverage, arus kas operasi dan ukuran perusahaan. Rasio pertama yaitu rasio profitabilitas. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas dicerminkan dengan *Return On Asset* (ROA). Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari setiap tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Tingginya nilai profitabilitas perusahaan menggambarkan semakin baiknya kinerja keuangan dan perusahaan dapat dikatakan sukses dalam mengelola usahanya. Namun tingkat profitabilitas yang rendah menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan kurang produktif dalam menghasilkan laba, dan kondisi seperti ini akan mempersulit keuangan perusahaan dalam sumber pendanaan internal untuk investasi, sehingga ini akan mempengaruhi kondisi *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh (Mappadang et al., 2019) menunjukkan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Azalia & Yuliastuti Rahayu, 2019) yang memberikan kesimpulan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Rasio kedua yang dapat digunakan sebagai indikator pendeteksian *financial distress* adalah rasio leverage. Dalam penelitian ini rasio leverage diukur dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan mampu membiayai hutang perusahaan. Tingginya nilai rasio leverage perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan hutang sebagai struktur modal yang digunakan untuk pendanaan operasional perusahaan. Hal ini menyebabkan keuangan perusahaan akan terganggu. Selain itu kebangkrutan kebanyakan diawali dengan kesulitan

perusahaan untuk melunasi hutangnya. Oleh karena itu, bagi pihak yang berkepentingan, rasio leverage digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Sutra & Mais, 2019) menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan leverage terhadap *financial distress*, namun penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Tutliha & Rahayu, 2019) yang menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Rasio ketiga dalam penelitian ini adalah arus kas operasi. Komponen yang ada dalam laporan arus kas bisa dikatakan sebagai perpaduan antara laporan laba rugi dan laporan posisi keuangan. Laba bersih yang berhubungan dengan nilai suatu perusahaan dapat digambarkan dalam laporan arus kas. Oleh karena itu jika laba mengalami peningkatan maka arus kas juga akan meningkat. Hal ini akan berdampak peningkatan nilai perusahaan dan laba yang diperoleh perusahaan. Arus kas operasi dalam penelitian ini digunakan sebagai alat ukur untuk rasio arus kas. Karena arus kas operasi dapat menggambarkan apakah suatu perusahaan dapat menghasilkan kas dari kegiatan operasinya. Selain itu, arus kas operasi juga bisa dipakai untuk mengetahui kondisi likuiditas perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari arus kas operasi karena apabila perusahaan mempunyai arus kas operasi yang tinggi maka artinya perusahaan tersebut juga memiliki sumber dana yang dapat digunakan untuk kegiatan operasi seperti melakukan pembayaran kewajiban, pembayaran deviden serta berinvestasi tanpa harus bergantung dari sumber dana dari luar perusahaan. Sehingga jika rasio arus kas naik maka laba akan naik dan berpengaruh pada nilai perusahaan yang akan mengalami kenaikan. Hal ini dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh (Ramadhani & Nisa, 2019) menyebutkan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, namun hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Nukmaningtyas & Worokinasih, 2018) yang menyebutkan

bahwa arus kas operasi tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Rasio yang dipakai untuk indikator *financial distress* selain rasio profitabilitas, *leverage*, dan arus kas operasi adalah ukuran perusahaan. Dalam penelitian ini rasio ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan Log Total Aktiva. Menurut (Syuhada et. al., 2020) ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang digunakan untuk mengklasifikasikan perusahaan besar dan kecil menurut berbagai cara, yaitu total aset penjualan, nilai pasar saham dan rata-rata tingkat penjualan. Penelitian yang dilakukan oleh (Azalia & Yuliasuti Rahayu, 2019) memberikan kesimpulan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*, namun menurut (Safitri & Kurnia, 2021) ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* dikarenakan dalam penelitiannya tidak terjadi pemisahan perusahaan properti dan *real estate* yang sudah *mature* dengan yang baru berkembang. Dimana perusahaan yang sudah *mature* meskipun ukuran perusahaannya kecil namun perusahaan tersebut memiliki mitra kerja banyak, tingkat kepercayaan dari lembaga keuangan terhadap perusahaan tinggi, serta rekomendasi dari konsumen maupun pihak eksternal.

Penjelasan diatas mengindikasikan bahwa hasil penelitian dari beberapa peneliti mengenai *financial distress* yang tidak konsisten. Oleh karena itu penelitian berlanjut mengenai *financial distress* penting untuk dilakukan untuk menentukan konsistensi saat diterapkan di kondisi lingkungan yang berbeda. Berdasarkan uraian mengenai *fenomena gap* dan *research gap*, dalam penelitian ini mendorong untuk mengkaji dengan judul “Analisis Profitabilitas, Leverage, Arus Kas Operasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang dikemukakan diatas, maka rumusan masalahnya adalah :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*?
2. Apakah leverage berpengaruh terhadap *financial distress*?
3. Apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap *financial distress*?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Menguji dan menemukan bukti secara empiris pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*.
2. Menguji dan menemukan bukti secara empiris pengaruh leverage terhadap *financial distress*.
3. Menguji dan menemukan bukti secara empiris pengaruh arus kas operasi terhadap *financial distress*.
4. Menguji dan menemukan bukti secara empiris pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress*.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak antara lain :

a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat menambah kajian ilmiah mengenai prediksi *financial distress* menggunakan model farmer dengan ukuran dan umur perusahaan sebagai variabel penjelasnya.

b. Manfaat Praktis

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan mengenai *financial distress* dan dapat meningkatkan kemampuan untuk menerapkan teori yang diperoleh semasa perkuliahan, khususnya konsentrasi akuntansi keuangan.

2. Penelitian ini diharapkan mampu menjadi referensi pertimbangan pihak manajemen untuk bisa meminimasilir *financial distress* perusahaan sehingga tidak terjadi kebangkrutan pada perusahaan
3. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan dan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi pada suatu perusahaan.
4. Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai informasi tambahan tentang *financial distress* sehingga mampu menanggulangi dan menjadi peringatan kebangkrutan perusahaan terutama di Indonesia
5. Hasil penetilian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi dan informasi tambahan untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan *financial distress*.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Teori Yang Relevan

1. Teori Sinyal

Menurut (Amanda et al., 2019) teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973. Spence mengatakan dengan memberikan suatu sinyal, pihak pemilik informasi berusaha memberikan informasi yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima informasi. Selanjutnya, pihak penerima akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Menurut (Brigham & Houston, 2018) teori sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi pelaku bisnis dan investor karena menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

Teori signaling dikembangkan dalam ilmu ekonomi keuangan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa orang dalam atau yang biasa disebut *Insider*, perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat berkaitan dengan kondisi mutakhir dan prospek perusahaan dibandingkan dengan investor luar. Teori sinyal membahas mengenai dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal diharapkan dapat menarik minat para investor agar menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Para investor menangkap sinyal positif tersebut hingga investor

menanamkan modalnya ke perusahaan, maka secara tidak langsung nilai suatu perusahaan akan mengalami kenaikan setelah perusahaan tersebut memberikan sinyal kepada pihak eksternal. Dengan adanya informasi mengenai kondisi *financial distress* perusahaan, diharapkan para investor akan lebih teliti dan berhati-hati untuk menanamkan modal disuatu perusahaan. Kondisi *financial distress* merupakan sebuah sinyal untuk para investor agar para investor tidak akan salah dalam menanamkan modalnya tersebut. Jika perusahaan tidak mengalami kondisi *financial distress* maka investor tidak akan ragu-ragu untuk menanamkan modal ke perusahaan tersebut.

2. *Financial Distress*

Financial distress atau sering disebut dengan kesulitan keuangan, terjadi sebelum perusahaan benar-benar mengalami kebangkrutan. *Financial distress* terjadi ketika perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban debitor karena mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana untuk menjalankan atau melanjutkan usahanya lagi. *Financial distress* juga ditandai dengan adanya penundaan pengiriman, kualitas produk yang menurun, dan penundaan pembayaran tagihan dari kreditur. Apabila kondisi *financial distress* ini diketahui, diharapkan dapat dilakukan tindakan untuk memperbaiki situasi tersebut sehingga perusahaan tidak akan masuk pada tahap kesulitan yang lebih berat seperti kebangkrutan atau likuidasi. Dari berbagai literatur ada beberapa definisi mengenai financial distress

- a. Menurut (Brigham & Daves, 2003) *financial distress* atau kesulitan keuangan dimulai ketika perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran atau ketika proyeksi arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut akan segera tidak dapat memenuhi kewajibannya.
- b. Menurut (Gamayuni, 2011) *financial distress* merupakan sebuah keadaan kesulitan keuangan atau likuidasi yang mungkin awal terjadinya kebangkrutan.

- c. Menurut (Hutabarat, 2020) pengertian *financial distress* adalah kondisi ketika suatu perusahaan tidak bisa memenuhi kewajibannya kepada pihak-pihak lain (kreditur) karena mengalami kekurangan dana.
- d. Menurut (Hery, 2016) *financial distress* merupakan suatu keadaan sebuah perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya, keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya dan mengalami kerugian.

Menurut (Gamayuni, 2011) terdapat lima bentuk kesulitan keuangan atau *financial distress*, yaitu sebagai berikut

- a. *Economic failure*, yaitu suatu keadaan pendapatan perusahaan tidak dapat menutup total biaya perusahaan, termasuk biaya modal.
- b. *Business failure*, yaitu suatu keadaan perusahaan menghentikan kegiatan operasional dengan tujuan mengurangi (akibat) kerugian bagi kreditur.
- c. *Technical Insolvency*, merupakan suatu keadaan perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban yang jatuh tempo.
- d. *Insolvency in bankruptcy*, merupakan suatu keadaan nilai buku dari nilai total kewajiban melebihi nilai pasar aset perusahaan.
- e. *Legal bankruptcy*, merupakan suatu keadaan perusahaan dikatakan bangkrut secara hukum.

Menurut (Fahmi, 2013), secara umum membagi *financial distress* atau kesulitan keuangan menjadi empat kategori, yaitu sebagai berikut

- a. *Financial distress* kategori A (sangat tinggi dan benar-benar membahayakan)

Kategori ini memungkinkan perusahaan dinyatakan untuk berada di posisi bangkrut atau pailit. Pada kategori ini memungkinkan pihak perusahaan melaporkan ke pihak terkait

seperti pengadilan bahwa perusahaan telah berada dalam posisi bankruptcy (pailit). Dan menyerahkan berbagai urusan untuk ditangani oleh pihak luar perusahaan.

b. *Financial distress* kategori B (tinggi dan dianggap berbahaya)

Pada posisi ini perusahaan harus memikirkan berbagai solusi realistis dalam menyelamatkan berbagai aset yang dimiliki, seperti sumber-sumber aset yang akan dijual dan tidak dijual atau dipertahankan. Termasuk memikirkan berbagai dampak jika dilaksanakan keputusan merger (penggabungan) dan akuisisi (pengambilalihan). Salah satu dampak yang sangat nyata terlihat pada posisi ini adalah perusahaan mulai melakukan Pemutusan Hubungan Kerja (PHK) dan pension dini pada beberapa karyawan yang dianggap tidak layak (infeasible) lagi untuk dipertahankan.

c. *Financial distress* kategori C (sedang dan dianggap masih bisa menyelamatkan diri)

Pada konsisi ini perusahaan sudah harus melakukan perombakan berbagai kebijakan dan konsep manajemen yang diterapkan selama ini, bahkan jika perlu melakukan perekrutan tenaga ahli baru yang memiliki kompetensi yang tinggi untuk ditempatkan di posisi-posisi strategis yang bertugas mengendalikan dan menyelamatkan perusahaan, termasuk target dalam menggenjot perolehan laba kembali.

d. *Financial distress* kategori D (rendah)

Pada kategori ini perusahaan dianggap hanya mengalami fluktuasi financial temporer yang disebabkan oleh berbagai kondisi internal dan eksternal, termasuk lahirnya dan dilaksanakannya keputusan yang kurang begitu tepat.

Perusahaan dapat mengalami *financial distress* karna disebabkan oleh banyak hal. Manajemen dan produk yang buruk bisa menjadi penyebab perusahaan mengalami *financial distress*. Masalah-masalah keuangan seperti arus kas, praktek akuntansi, anggaran dan penetapan

harga adalah penyebab lain yang bisa membuat perusahaan mengalami *financial distress*. Menurut (Fachrudin, 2008), penyebab *financial distress* atau kesulitan keuangan dijelaskan dalam Trinitas Penyebab Kesulitan Keuangan, yaitu sebagai berikut :

a. Neoclasical Model

Financial distress dan kebangkrutan terjadi jika alokasi sumber daya di dalam perusahaan tidak tepat. Manajemen yang kurang bisa mengalokasikan sumber daya (asset) yang ada di perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan.

b. Financial Model

Pencampuran aset benar tetapi struktur keuangan salah dengan liquidity constraints. Hal ini berarti bahwa walaupun perusahaan dapat bertahan hidup dalam jangka panjang tetapi ia harus bangkrut juga dalam jangka pendek.

c. Corporate Governance Model

Menurut model ini, kebangkrutan mempunyai campuran aset dan struktur keuangan yang benar tetapi dikelola dengan buruk. Ketidakefisien ini mendorong perusahaan menjadi *Olt of the market* sebagai konsekuensi dari masalah dalam tata kelola perusahaan yang tak terpecahkan.

3. Profitabilitas

Menurut (Kasmir, 2017) Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Penggunaan rasio ini bertujuan untuk menunjukkan efisiensi perusahaan.

Menurut (Kasmir, 2017) tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan adalah sebagai berikut :

- a. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu
- b. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
- c. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
- d. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
- e. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri

Menurut (Mappadang et al., 2019) perusahaan mengalami *financial distress* dengan mengalami penurunan kinerja keuangan yang berlarut-larut yang bisa dilihat dari kerugian yang dialami dalam beberapa tahun. Kondisi ini jika dibiarkan maka akan mempengaruhi struktur permodalan perusahaan. Untuk mendeteksi *financial distress* maka rasio keuangan dapat diukur untuk melihat sejauh mana perusahaan mengalami kebangkrutan. Profitabilitas merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit atau laba bersih. Semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin kecil kemungkinan mengalami *financial distress*, sebaliknya semakin rendah kemampuan perusahaan menciptakan laba bersih maka resiko mengalami *financial distress* semakin besar.

Rasio profitabilitas diperlukan untuk pencatatan transaksi keuangan biasanya dinilai oleh investor dan kreditur untuk menilai jumlah laba investasi yang akan diperoleh oleh investor dan besaran laba perusahaan untuk menilai kemampuan perusahaan membayar utang kepada debitur berdasarkan tingkat pemakaian aset dan sumber daya lainnya sehingga terlihat tingkat efisiensi perusahaan. Efektivitas

dan efisiensi manajemen dapat dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan yang dilihat dari unsur-unsur laporan keuangan. Semakin tinggi nilai rasio maka kondisi perusahaan semakin baik berdasarkan rasio profitabilitas. Nilai yang tinggi melambangkan tingkat laba dan efisiensi perusahaan tinggi yang bisa dilihat dari tingkat pendapatan dan arus kas. Rasio profitabilitas memberikan informasi yang penting dari pada rasio periode sebelumnya dan rasio pencapaian pesaing.

4. Leverage

Menurut (Musthafa, 2017) leverage merupakan penggunaan asset dan sumber dana (*sources of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Sedangkan leverage menurut (Kasmir, 2017) adalah rasio yang mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung dibandingkan dengan utangnya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang.

Menurut (Kasmir, 2015) berikut adalah beberapa tujuan perusahaan dengan menggunakan rasio leverage :

- a. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditur).
- b. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
- c. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
- d. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.

- e. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
- f. Untuk menilai dan mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
- g. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang akan segera ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendirinya yang dimiliki.

Terdapat 3 jenis leverage yang digunakan oleh perusahaan dalam memperoleh sumber dana dengan biaya tetap, yaitu

a. Leverage Operasi (*Operating Leverage*)

Leverage operasi adalah kemampuan perusahaan dalam menggunakan biaya operasi tetap (*fixed operating cost*) untuk memperbesar pengaruh dari perubahan volume penjualan terhadap pendapatan sebelum pajak dan bunga (EBIT = *Earning Before Interest and Taxes*).

Jenis leverage ini timbul sebagai akibat adanya beban atau biaya tetap yang harus ditanggung dalam operasional perusahaan. Penggunaan leverage operasional ini diharapkan dapat mempengaruhi penjualan dan menghasilkan laba sebelum pajak dan bunga yang lebih besar. Beban tetap operasional perusahaan biasanya mencakup biaya produksi, biaya depresiasi, biaya pemasaran dan biaya gaji.

b. Leverage Keuangan (*Financial Leverage*)

Menurut (Ross et al, 2017) leverage merupakan penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan, dimana semakin banyak utang yang dimiliki perusahaan (persentase dari aset) maka semakin besar leverage keuangannya dan dapat meningkatkan potensi pengembalian (return/reward) bagi para pemegang saham.

Jenis leverage ini muncul sebagai akibat adanya berbagai kewajiban financial yang bersifat tetap (*fixed financial charges*) yang harus ditanggung oleh perusahaan. Kewajiban finansial ini tetap harus dibayar tanpa memperhatikan perubahan tingkat EBIT yang dicapai oleh perusahaan.

c. Leverage Gabungan (*Combination Leverage*)

Leverage gabungan merupakan pengaruh perubahan penjualan terhadap perubahan laba setelah pajak untuk mengukur secara langsung dampak perubahan penjualan terhadap perubahan laba-rugi pemegang saham dengan *Degree of Combine Leverage* (DCL) yang didefinisikan sebagai presentase perubahan dalam unit yang terjual.

Leverage gabungan (*Combination Leverage*) terjadi ketika perusahaan memiliki leverage operasi dan leverage keuangan dalam kegiatan usahanya guna meningkatkan laba rugi pemegang saham biasa.

Dalam penelitian ini rasio leverage dihitung dengan menggunakan *Debt to Assets Ratio* (DAR) yaitu total hutang dibagi total aktiva. Semakin besar DAR maka semakin besar juga utang perusahaan yang digunakan untuk mendanai perusahaan. Ketika suatu perusahaan mendanai sebagian banyak kegiatannya dengan menggunakan utang maka dapat menyebabkan pembayaran yang sulit di masa depan karena aset yang dimiliki lebih sedikit daripada utang tersebut.

5. Arus Kas Operasi

Menurut (Hery, 2016) arus kas adalah laporan keuangan yang menggambarkan arus kas masuk (penerimaan) dan keluar (pengeluaran) yang berasal dari aktivitas operasi, aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Laporan arus kas menggambarkan arus kas yang masuk dan keluar dari suatu perusahaan selama periode tertentu. Tujuan dibuat laporan arus kas diantaranya untuk memberikan

gambaran kegiatan manajemen dalam operasi, investasi dan pendanaan. Demi mengantisipasi terjadinya kesulitan keuangan akibat resesi ekonomi, perusahaan perlu menyiapkan arus kas yang memadai, khususnya arus kas untuk membayar pokok pinjaman beserta bunganya. Informasi yang berasal dari anggaran kas dapat digunakan manajer keuangan untuk menghitung kecukupan arus kas yang diperlukan perusahaan untuk menghadapi resesi ekonomi.

Selain bermanfaat bagi perusahaan, laporan arus kas juga memiliki manfaat untuk investor, kreditor dan lainnya. Laporan arus kas dapat membantu membuat prediksi mengenai kemampuan entitas suatu perusahaan dalam menghasilkan arus kas di masa depan. Adanya laporan arus kas, perusahaan bisa memastikan jumlah kas keluar untuk membayar sejumlah kewajiban. Seperti misalnya gaji karyawan, pembayaran hutang, dan membayar dividen. Selain itu, dengan laporan arus kas investor dapat melihat gambaran arus kas dalam kegiatan bisnis perusahaan.

6. Ukuran Perusahaan

Berbagai proksi yang biasanya digunakan sebagai indikator dalam ukuran perusahaan adalah total aset, logaritma total aset, natural logaritma penjualan, dan jumlah tenaga kerja. Perusahaan dengan ukuran lebih kecil memiliki kemungkinan lebih besar untuk mengalami *financial distress* dibandingkan perusahaan besar. Hal ini disebabkan perusahaan kecil lebih rentan terhadap pengaruh ekonomi makro dibandingkan perusahaan besar (Kristanti et al., 2019).

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat dihitung dengan tingkat total aset dan penjualan yang dapat menunjukkan kondisi perusahaan dimana perusahaan besar akan mempunyai kelebihan dalam sumber dana yang diperoleh untuk membiayai investasinya dalam memperoleh laba. Ukuran perusahaan dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan perusahaan. Perusahaan besar yang sudah *well established* akan lebih mudah

memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan juga diartikan sebagai indikator yang bisa memberikan petunjuk mengenai karakteristik atau kondisi perusahaan dimana ada sejumlah tolak ukur yang bisa dipakai untuk menentukan ukuran dari suatu perusahaan mulai dari jumlah karyawan, jumlah aset, total saham yang beredar dan pencapaian jumlah penjualan yang dicapai perusahaan dalam suatu waktu.

B. Penelitian Terdahulu

Dalam melakukan suatu penelitian harus didukung dengan penelitian terdahulu untuk melihat hal yang berkaitan dengan objek yang akan diteliti sehingga bisa memperdalam objek penelitian. Penelitian terdahulu akan menggambarkan mengenai hasil penelitian yang ditemukan peneliti terdahulu sebagai acuan penelitian selanjutnya. Dalam penelitian ini terdapat delapan penelitian terdahulu yang dijadikan sebagai acuan untuk mengembangkan penelitian selanjutnya, diantaranya :

1. Penelitian yang dilakukan oleh (Rinofah et al., 2021) berjudul Kekuatan Rasio Likuiditas, Aktivitas, Leverage, Profitabilitas, dan Arus Kas Operasi dalam Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan menyebutkan bahwa dalam penelitian ini obyek yang digunakan merupakan sub sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Metode yang dipilih adalah dengan menggunakan analisis model Zmijewski, dan jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan didapatkan 17 sampel dari 21 perusahaan tekstil dan garmen tahun 2016-2020. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 25. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan arus kas operasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan aktivitas dan leverage berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

2. Penelitian yang dilakukan oleh (Syuhada et. al., 2020) yang berjudul Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia menyebutkan bahwa penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan mengolah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2007-2018 sebanyak 54 perusahaan dengan sampel berjumlah 509 perusahaan model yang digunakan dalam penelitian ini analisis regresi logistic. Pada penelitian ini secara serempak rasio likuiditas, leverage, profitabilitas, aktivitas, arus kas, dan ukuran perusahaan berpengaruh untuk memprediksi *financial distress*. Secara parsial, rasio likuiditas berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan rasio leverage, profitabilitas, arus kas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan rasio aktivitas tidak berpengaruh pada *financial distress* pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2007-2018. Hasil penelitian diharapkan dapat membantu para investor.
3. Penelitian yang dilakukan oleh (Safitri & Kurnia, 2021) yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Arus Kas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kondisi Financial Distress menjelaskan bahwa profitabilitas diukur dengan *return on equity*, leverage diukur dengan *debt to asset ratio*, arus kas diukur dengan aktivitas operasi, dan ukuran perusahaan diukur dengan log total aktiva. Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 110 sampel dari 22 perusahaan manufaktur. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistic dengan menggunakan program SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan arus kas dan ukurna perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

4. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Azalia & Yuliastuti Rahayu, 2019) yang berjudul Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* menjelaskan bahwa penelitian ini menggunakan analisis regresi logistic dengan program aplikasi pengolah data SPSS versi 23. Berdasarkan metode *purposive sampling* didapatkan 17 perusahaan yang sesuai dengan kriteria, dengan kurun waktu empat tahun maka didapatkan 68 sampel. Jenis data sekunder diperoleh dari laman website Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel leverage yang diukur dengan *debt to asset* memiliki pengaruh signifikan yang positif terhadap *financial distress*, sedangkan variabel likuiditas diukur dengan *current ratio* dan profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan log total asset memiliki pengaruh signifikan yang negative terhadap *financial distress*.
5. Penelitian yang dilakukan oleh (Mappadang et al., 2019) yang berjudul Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Financial Distress* Pada Perusahaan Transportasi menjelaskan bahwa metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan data sekunder. Populasi penelitian di perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017, dengan sampel sebanyak 10 perusahaan dan unit analisis 50 objek. Pengujian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, serta profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
6. Hasil penelitian (Sutra & Mais, 2019) yang berjudul Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Financial Distress* Dengan Pendekatan Altman Z-Score Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa

Efek Indonesia Tahun 2015-2017 menjelaskan bahwa jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 41 perusahaan dan sampel ditentukan sebanyak 32 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik, pemilihan model, analisis regresi linier berganda, koefisien determinasi dan uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, *operating capacity* berpengaruh negative terhadap *financial distress*. Leverage tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dan *sales growth* tidak berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

7. Hasil penelitian (Rahma, 2020) yang berjudul Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap *Financial Distress* menjelaskan bahwa studi kasus penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2019. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan regresi logistik. Hasil pengujian dalam penelitian ini adalah profitabilitas dan leverage memiliki pengaruh negative terhadap *financial distress*, sedangkan likuiditas tidak terbukti memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Judul Penelitian	Variabel	Hasil
1	Kekuatan rasio likuiditas, aktivitas, leverage, profitabilitas, dan arus kas operasi dalam	Variabel Independen : - Likuiditas - Aktivitas - Leverage - Profitabilitas - Arus Kas	Aktivitas dan leverage berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> , likuiditas, profitabilitas dan arus kas operasi berpengaruh negatif

	memprediksi kondisi <i>financial distress</i> perusahaan (Rinofah et al., 2021)	Operasi Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i>	signifikan terhadap <i>financial distress</i>
2	Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia – (Syuhada et. al., 2020)	Variabel Independen : - Rasio Likuiditas - Leverage - Profitabilitas - Aktivitas - Arus Kas - Ukuran Perusahaan Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i>	Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Likuiditas, profitabilitas, arus kas, aktivitas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
3	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Arus Kas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kondisi <i>Financial Distress</i> - (Safitri & Kurnia,	Variable Independen : - Profitabilitas - Leverage - Arus Kas - Ukuran Perusahaan Variable Dependen : <i>Financial Distress</i>	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , leverage berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan arus kas dan ukuran perusahaan tidak

	2021)		berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
4	Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial distress</i> - (Azalia & Yuliasuti Rahayu, 2019)	Variabel Independen : - Leverage - Likuiditas - Profitabilitas - Ukuran Perusahaan Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i>	Leverage berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> . Ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . Likuiditas dan profitabilitas, tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i> ..
5	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress pada Perusahaan Transportasi - (Mappadang et al., 2019)	Variabel Independen : - Profitabilitas - Likuiditas - Leverage - Ukuran Perusahaan - Kepemilikan Manajerial Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i>	Likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .

6	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Financial Distress</i> Dengan Pendekatan Altman Z-Score Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 – 2017 - (Sutra & Mais, 2019)	Variabel Independen : - Profitabilitas - Likuiditas - Leverage - <i>Operating Capacity</i> - <i>Sales Growth</i> Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i>	Profitabilitas, likuiditas, <i>operating capacity</i> , berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . Leverage tidak berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> . <i>Sales Growth</i> tidak berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .
7	Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap <i>Financial Distress</i> - (Rahma, 2020)	Variabel Independen : - Profitabilitas - Leverage - Likuiditas Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i>	Profitabilitas dan Leverage berpengaruh negative dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>

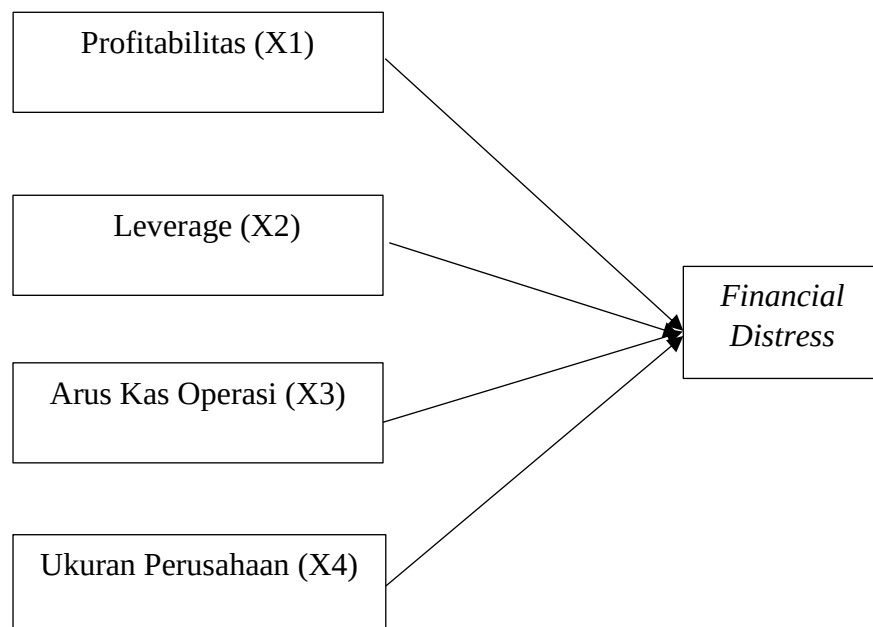
C. Kerangka Pikir

Menurut (Kristanti, 2019) *financial distress* yang dialami oleh perusahaan dapat disebabkan oleh banyak faktor seperti arus kas, praktek

akuntansi, anggaran dan penetapan harga. Manajemen dan produk yang buruk juga bisa menjadi penyebab perusahaan mengalami kesulitan keuangan. *Financial distress* juga dapat disebabkan oleh faktor keuangan perusahaan seperti rasio likuiditas, solvabilitas, rasio arus kas. Selain itu *financial distress* dapat dipengaruhi juga oleh faktor non keuangan seperti ukuran dan umur perusahaan.

Berikut ini merupakan kerangka konseptual penelitian :

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



D. Hipotesis Penelitian

1. Hubungan Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Menurut (Safitri & Kurnia, 2021) semakin tinggi nilai profitabilitas maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Analisis rasio profitabilitas dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal yang dimilikinya, karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan berdasarkan penggunaan modal. Semakin kecil biaya yang

dikeluarkan maka perusahaan mempunyai dana yang cukup untuk menjalankan usahanya.

Teori sinyal hakekatnya menjelaskan mengenai informasi yang diberikan pihak manajemen perusahaan kepada pihak luar, akan menjadi sinyal bagi pasar. Biasanya perusahaan akan memberikan sinyal kepada pihak luar melalui informasi laporan keuangan, karena laporan keuangan dianggap menjadi sumber utama dalam memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan yang sebenarnya. Oleh sebab itu, profitabilitas dapat dijadikan salah satu acuan dalam menilai kondisi perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan menunjukkan nilai yang tinggi maka akan sejalan dengan laba yang diperoleh perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Syuhada et. al., 2020), (Mappadang et al., 2019) dan (Safitri & Kurnia, 2021) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian tersebut menyebutkan bahwa semakin besar profitabilitas maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Semakin besar nilai profitabilitas suatu perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih dari setiap ekuitasnya.

Berdasarkan kajian teori dan hasil penelitian terdahulu diatas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H1 : Profitabilitas Berpengaruh Negatif Terhadap *Financial Distress*

2. Hubungan Leverage terhadap *Financial Distress*

Rasio leverage menggambarkan sejauh mana aktiva perusahaan mampu membiayai hutang perusahaan. Rasio leverage sangat beresiko terhadap tanda kebangkrutan. Apabila perusahaan mengalami gagal bayar karena rasio leverage yang tinggi maka perusahaan diindikasikan mengalami *financial distress*. Semakin besar jumlah hutang perusahaan maka semakin besar risiko kegagalan bayar dan semakin besar pula kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Sehubungan dengan teori sinyal, bahwa besarnya tingkat leverage digunakan perusahaan untuk memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. pengungkapan informasi mengenai tingkat leverage ditujukan untuk memberikan gambaran mengenai kondisi perusahaan. Semakin tingginya tingkat leverage perusahaan dapat mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai risiko yang tinggi terhadap *financial distress*. Dengan demikian pengguna laporan keuangan dapat mempertimbangkannya sebagai dasar pengambilan keputusan.

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Syuhada et. al., 2020), (Azalia & Yulastuti Rahayu, 2019) , dan (Mappadang et al., 2019) menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress. Penelitian ini menyebutkan bahwa semakin tinggi tingkat leverage maka semakin besar pula risiko perusahaan akan mengalami *financial distress*.

Berdasarkan kajian teori dan hasil penelitian terdahulu maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H2 : Leverage Berpengaruh Positif Terhadap *Financial Distress*

3. Hubungan Arus Kas Operasi Terhadap *Financial Distress*

Arus kas operasi menghasilkan informasi yang dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress*, karena analisis rasio arus kas dapat menjelaskan mengenai keseluruhan aktivitas perusahaan. Menurut (Tutliha & Rahayu, 2019) kemampuan untuk menghasilkan arus kas dari operasi penting bagi keuangan perusahaan yang sehat, tidak ada perusahaan yang dapat bertahan dalam jangka panjang tanpa menghasilkan kas dari operasi. Oleh karena itu, jika perusahaan memiliki nilai arus kas yang tinggi maka akan mendapatkan kepercayaan dari kreditor bahwa perusahaan mampu untuk melakukan kewajibannya dan perusahaan terhindar dari *financial distress*.

Arus kas operasi merupakan indikator penting yang dilihat oleh pihak investor maupun kreditor. Hal ini sejalan dengan manfaat teori

sinyal, dimana laporan arus kas operasi perusahaan menyajikan transaksi-transaksi yang dilakukan perusahaan sehingga membantu investor dan kreditor untuk mengetahui kondisi perusahaan. Jika perusahaan mempunyai jumlah arus kas yang baik, maka kreditor dan investor akan mendapatkan keyakinan bahwa perusahaan mampu untuk melakukan kewajibannya dan terhindar dari kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Syuhada et. al., 2020) menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, artinya nilai arus kas yang di hitung dengan arus kas operasi dapat memprediksi apakah perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi arus kas dari aktivitas operasi maka dapat menjauhkan perusahaan dari kondisi *financial distress*.

Berdasarkan kajian teori dan hasil penelitian terdahulu diatas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H3 : Arus Kas Berpengaruh Negatif Terhadap *Financial Distress*

4. Hubungan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*

Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya ukuran total asset, pendapatan dan modal yang dimiliki perusahaan. Menurut (Syuhada et. al., 2020) menyatakan bahwa perusahaan dengan skala besar lebih mudah dalam mendapatkan pinjaman dibandingkan dengan perusahaan yang berskala kecil, karena perusahaan besar memiliki akses yang lebih luas untuk memperoleh sumber pendanaan dari luar dan perusahaan besar lebih memiliki kesempatan untuk memenangkan persaingan serta dapat bertahan dalam industri.

Teori sinyal merupakan teori yang berkaitan dengan alasan perusahaan memberi sinyal kepada pasar atau pihak luar. Informasi terkait ukuran perusahaan sangat bermanfaat bagi pengguna informasi keuangan. Dengan mengetahui ukuran perusahaan maka akan mempermudah investor untuk mempertimbangkan penanaman

modalnya. Semakin besar ukuran perusahaan maka diindikasikan semakin besar pula perusahaan menguasai pasar.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Azalia & Yuliasuti Rahayu, 2019) dan (Syuhada et. al., 2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*. Hal ini berarti bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula kemungkinan penggunaan dana eksternalnya. Sehingga perusahaan yang besar membutuhkan dana yang besar dan alternatif untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut menggunakan pendanaan eksternal.

Berdasarkan kajian teori dan hasil penelitian terdahulu maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H4 : Ukuran Perusahaan Berpengaruh Negatif Terhadap *Financial Distress*

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini dimaksudkan untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas, leverage, arus kas operasi dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* studi pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. Simpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021.
2. Leverage berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021.
3. Arus kas operasi berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021.
4. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021.

B. Saran

Saran yang dapat diberikan dalam penelitian ini berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada bab sebelumnya adalah sebagai berikut :

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat dilakukan pada objek yang lain tidak berfokus hanya pada satu sektor saja melainkan pada sektor-sektor perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan jangka waktu atau periode penelitian dan variabel independen (variabel bebas) lainnya seperti likuiditas, *sales growth*, dan variabel lain karena masih banyak persentase variabel independen yang belum ter jelaskan dalam

penelitian ini karena penelitian ini hanya dibatasi pada empat variabel bebas yaitu profitabilitas, leverage, arus kas operasi dan ukuran perusahaan.

3. Bagi pihak internal perusahaan dan manajemen agar lebih memperhatikan faktor-faktor yang dapat menyebabkan terjadinya kondisi *financial distress* sehingga dapat melakukan pencegahan atau penanganan dengan cepat untuk memperbaiki kondisi keuangan perusahaan agar tidak menimbulkan kebangkrutan.

DAFTAR PUSTAKA

- Amanda, A. L., Efrianti, D., & Marpaung, B. `Sahala. (2019). Analisis Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laba Dan Rugi Terhadap Koefisien Respon Laba (Erc) Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 7(1), 188–200. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v7i1.212>
- Azalia, V., & Yulastuti Rahayu. (2019). *Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukursn Perusahaan terhadap Financial Distress*. www.idx.co.id.
- Brigham & Daves. (2003). *Intermediate Financial Management with Thomson One*. Cengage South-Western.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Fachrudin. (2008). *Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Personal*. USU Press.
- Fahmi. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Faldiansyah, A. K., Arrokhman, D. B. K., & Shobri, N. (2020). Analisis Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress. *Bisnis-Net Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 3(2), 90–102. <https://doi.org/10.46576/bn.v3i2.999>
- Gamayuni, R. R. (2011). Analisis Ketepatan Model Altman Sebagai Alat Untuk Memprediksi Kebangkrutan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei). *Jurnal Akutansi Dan Keuangan*, 16(2), 158–176.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehensive*. Grasindo.
- Hutabarat, F. (2020). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan*. Desanta Mulisvisitama.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Satu). Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Satu). Raja Grafindo Persada.
- Kristanti, F. T., Isyнуwardhana, D., & Rahayu, S. (2019). Market concentration, diversification, and financial distress in the Indonesian banking system. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 23(4), 514–524. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v23i4.2693>
- Mappadang, A., Ilmi, S., Handayani, W. S., & Indrabudiman, A. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Transportasi. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 4(S1), 583–696. <https://doi.org/10.36226/jrmb.v4i3.325>
- Masdupi, E., Tasman, A., & Davista, A. (2018). *The Influence of Liquidity, Leverage and Profitability on Financial Distress of Listed Manufacturing Companies in Indonesia*. 57(Piceeba), 223–228. <https://doi.org/10.2991/piceeba-18.2018.51>
- Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan*. CV. Andi Offset.

- Nukmaningtyas, F., & Worokinasih, S. (2018). Penggunaan Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Arus Kas Untuk Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 61(2), 136–143.
- Rahma, A. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 3(3), 253–266. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i9.1583>
- Ramadhani, A. L., & Nisa, K. (2019). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth Dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 5(1), 75–82. <https://doi.org/10.25134/jrka.v5i1.1883>
- Rinofah, R., Sari, P. P., & Fidiastuti, F. (2021). Kekuatan rasio likuiditas, aktivitas, leverage, profitabilitas, dan arus kas operasi dalam memprediksi kondisi financial distress perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 13(4), 784–794. <https://doi.org/10.30872/jmmn.v13i4.10351>
- Safitri, Y. M., & Kurnia. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Arus Kas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kondisi Financial Distress*.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- 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), 34–72. <https://doi.org/10.36406/jam.v16i01.267>
- Tutliha, Y. S., & Rahayu, M. (2019). Pengaruh Intangible Asset, Arus Kas Operasi, dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Ikraith Ekonomika*, 2(1), 95–103. <https://doi.org/10.30872/jakt.v18i4.9937>
- Winarso, E., & Edison, T. C. J. A. (2020). Perbandingan Analisis Model Z"-Score Altman Modifikasi, Model X-Score Zmijewski, Model G-Score Grover, Dan Model S-Score Springate Untuk Menganalisis Ketepatan Prediksi Kebangkrutan. *Journal of Accounting, Finance, Taxation, and Auditing (JAFTA)*, 1(2), 1–13. <https://doi.org/10.28932/jafta.v1i2.2451>