

Memprediksi *Financial Distress* Melalui Faktor Internal Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor *Property* dan *Real Estate*

*Financial Distress
and Internal Factor
of Corporate*

Suryani dan Desy Mariani

Program Studi Akuntansi, Universitas Budi Luhur, Jakarta, Indonesia
E-Mail: suryani@budiluhur.ac.id ; desy.mariani@budiluhur.ac.id

443

Submitted:
AGUSTUS 2022

Accepted:
OKTOBER 2022

ABSTRACT

This study aimed to analyze the effect of profitability, leverage, liquidity, activity, and cash flow ratio towards financial distress. The population in this study is property and real estate of the service company by using the purposive sampling technique. The research sample obtained was 180 samples from 45 companies. The analysis technique used is multiple linier regression analysis. The results showed that profitability, activity, and cash flow ratio had no effect towards financial distress. leverage had a negative effect and significant towards financial distress. and liquidity has a positive effect and significant towards financial distress.

Keywords: Profitability, leverage, liquidity, activity, cash flow, financial distress

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas, aktivitas, dan rasio arus kas terhadap financial distress. Populasi dalam penelitian ini adalah properti dan real estate perusahaan jasa dengan menggunakan teknik purposive sampling. Sampel penelitian yang diperoleh sebanyak 180 sampel dari 45 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, aktivitas, dan rasio arus kas tidak berpengaruh terhadap financial distress. leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress. dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress.

Kata Kunci: Profitabilitas, leverage, likuiditas, aktivitas, arus kas, financial distress

PENDAHULUAN

Kesulitan keuangan atau biasa disebut *financial distress* menjadi topik penting dalam area keuangan. Hampir setiap perusahaan mungkin saja berpeluang menghadapinya, baik itu perusahaan berskala kecil, menengah, ataupun besar (Afreyeni & Endang, 2012). Menurut Platt dan Platt (2002) *Financial distress* merupakan bagian awal yang berlangsung sebelum kebangkrutan atau likuidasi. *Financial distress* merupakan suatu keadaan di mana aktivitas yang dialami perusahaan terganggu karena perusahaan sedang mengalami masalah pada bagian keuangannya (Imam, 2012). *Financial distress* harus mendapatkan perhatian khusus dari perusahaan dikarenakan perusahaan mengalami kesulitan kesulitan keuangan, maka akan berisiko pada terjadinya kebangkrutan.

Oleh karena itu, yang harus dilakukan oleh perusahaan dalam mengurangi risiko kesulitan keuangan adalah dengan memahami dan memperhatikan sejak dini serta memperhitungkan cara-cara yang dapat mengendalikan kesulitan keuangan tersebut. Perusahaan juga bisa membuat langkah-langkah untuk mencegah situasi yang mengarah pada kesulitan keuangan (Putri, 2014). Untuk menghindari kebangkrutan tersebut perusahaan bisa melakukan analisis gejala-gejala kebangkrutan seperti memprediksi kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) dengan melakukan analisis terhadap laporan

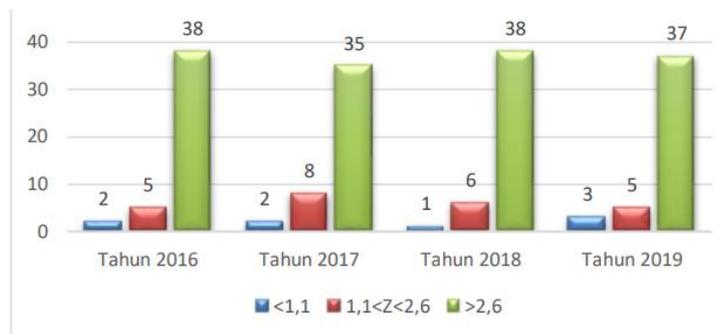
JIAKES

Jurnal Ilmiah Akuntansi
Kesatuan
Vol. 10 No. 3, 2022
pg. 443-454
IBI Kesatuan
ISSN 2337 – 7852
E-ISSN 2721 – 3048
DOI: 10.37641/jiakes.v10i3.1441

keuangan. *Financial distress* sangat penting diteliti pada perusahaan, terutama perusahaan *property* dan *real estate* karena kondisi saat ini banyak perusahaan yang berkembang namun banyak juga yang mengalami kegagalan karena tidak mampu dalam mengelola keuangan perusahaan atau tidak menghasilkan laba sesuai yang inginkan perusahaan (Nasution, 2019).

Perusahaan *property* dan *real estate* merupakan suatu perusahaan yang menyediakan salah satu kebutuhan manusia yaitu kebutuhan akan papan atau tempat tinggal yang dimana setiap manusia akan berusaha untuk memenuhinya. Namun sektor *property* dan *real estate* juga merupakan sektor yang paling rentan dalam industri makro terhadap fluktuasi suku bunga, inflasi, dan nilai tukar yang akhirnya dapat mempengaruhi daya beli masyarakat. Gambar 1 dibawah ini memperlihatkan perbandingan perusahaan yang mengalami dan tidak mengalami *Financial Distress* pada perusahaan *property* dan *real estate*.

444



Gambar 1 Perbandingan Perusahaan yang mengalami dan tidak mengalami *Financial Distress* pada perusahaan *Property* dan *Real Estate*

Sumber : Laporan tahunan perusahaan yang diolah (2021)

Dari Gambar 1 dapat diketahui bahwa secara keseluruhan banyak perusahaan yang nilai Z-nya diatas 2,6 atau dapat dikatakan perusahaan tersebut tidak mengalami *financial distress* atau dalam kondisi yang sehat. Dan perusahaan yang sehat adalah perusahaan yang tingkat produktifitas dan profitabilitasnya tinggi, di mana kegiatan keuangan perusahaan mencerminkan efektifitas, efisiensi, produktif dan menunjukkan keuntungan dan likuid. pada gambar 1 memperlihatkan bahwa perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* lebih banyak dimana itu berarti perusahaan *property* dan *real estate* dari tahun 2016-2019 tidak mengalami krisis, namun tidak bisa mengabaikan perusahaan-perusahaan yang mengalami *financial distress* ataupun yang berada di *grey area* karena apabila diabaikan terdapat kemungkinan sektor *property* dan *real estate* yang rentan akan mengalami krisis. *Financial distress* dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik faktor internal maupun faktor eksternal. Faktor internal yang dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* antara lain rasio keuangan dan komponen *corporate governance*, sedangkan faktor eksternal yang dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* adalah kondisi ekonomi makro (Kurniasanti dan Musdholifah, 2018).

Faktor internal pertama yang dapat mempengaruhi keadaan *financial distress* adalah rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aktivitas perusahaan. Rasio ini juga dapat digunakan untuk mengukur tingkat efektifitas kinerja perusahaan (Hery, 2017). Jika manajemen mampu mengelola aset perusahaan secara efektif serta menghasilkan laba secara maksimal untuk perusahaan sehingga memiliki kecukupan dana untuk operasional perusahaan. Maka kemungkinan kecil perusahaan bisa mengalami *financial distress*. Beberapa peneliti terdahulu seperti Ayuningtyas dan Suryono (2019) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, Wahyuningtyas dan Retnani (2021) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan Asfali (2019) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Faktor internal kedua yang dapat mempengaruhi keadaan *financial distress* adalah rasio *leverage*. Rasio *leverage* adalah

rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang, dengan kata lain rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi dapat menimbulkan risiko keuangan yang besar, namun juga memiliki peluang dalam menghasilkan laba yang tinggi (Hery, 2017). Apabila perusahaan lebih banyak dibiayai oleh utang, maka resiko yang timbul akan tinggi. Karena perusahaan akan menanggung beban bunga yang besar. Hal tersebut dapat mengakibatkan terjadinya kesulitan pembayaran yang diakibatkan oleh utang yang lebih besar dibandingkan aset yang dimiliki perusahaan. Ketidakmampuan dalam memenuhi utang inilah yang dapat menyebabkan *financial distress*. Beberapa peneliti terdahulu seperti Ayuningtyas dan Suryono (2019) menunjukkan hasil bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan Asfali (2019) menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Faktor internal ketiga yang dapat mempengaruhi *financial distress* adalah rasio likuiditas. Rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Harahap, 2009). Rasio likuiditas merupakan kemampuan suatu entitas untuk melunasi kewajiban lancar perusahaan dengan memanfaatkan aktiva lancarnya. Untuk mempertahankan agar perusahaan tetap dalam kondisi likuid terhindar dari *financial distress*, maka perusahaan harus memiliki dana lancar lebih besar dari hutang lancarnya (Agustini dan Wirawati, 2019). Semakin tinggi tingkat likuiditas sebuah organisasi perusahaan semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut. Sebaliknya, semakin rendah tingkat likuiditas sebuah organisasi perusahaan, maka semakin buruk kinerja perusahaan tersebut (Nurhidayah dan Rizqiyah, 2017). Yang berarti apabila likuiditas perusahaan tinggi maka kemampuan perusahaan dalam membayarkan hutangnya secara tepat waktu berjalan dengan baik dan aset lancar yang dimilikinya lebih tinggi daripada hutang lancar sehingga perusahaan memiliki kemungkinan kecil mengalami *financial distress*. Beberapa peneliti terdahulu seperti Ayuningtyas dan Suryono (2019) menunjukkan hasil bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan Asfali (2019) menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.

Faktor internal keempat yang dapat mempengaruhi *financial distress* adalah rasio aktivitas. Rasio aktivitas menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian, dan kegiatan lainnya (Harahap, 2011). Aktivitas yang semakin tinggi menunjukkan perputaran yang lebih baik, dan mengindikasikan aset yang lebih sehat untuk memenuhi kewajibannya sehingga dapat meminimalisir terjadinya *financial distress* (Ardiyanto, 2011 dalam Ulinnuha, Mawardi, dan Mahsuni, 2020). Beberapa peneliti terdahulu seperti Asfali (2019) menunjukkan hasil bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan Fatmawati dan Rihardjo (2017) menunjukkan hasil bahwa rasio aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Faktor internal kelima yang dapat mempengaruhi *financial distress* adalah arus kas. Kas merupakan aktiva paling likuid atau merupakan salah satu unsur modal yang paling tinggi, berarti semakin besar jumlah kas yang dimiliki oleh suatu perusahaan akan semakin tinggi pula tingkat likuiditasnya (Jumingan, 2014 dalam Faldiansyah, Arrokhman, dan Shobri, 2020). Informasi arus kas dibutuhkan pihak kreditur untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayarkan hutangnya. Apabila arus kas perusahaan jumlahnya besar, maka pihak kreditur memiliki keyakinan atas pengembalian kredit yang diberikan, begitu juga sebaliknya apabila arus kas perusahaan tersebut bernilai kecil maka kreditur bisa kurang yakin atas kemampuan perusahaan dalam membayar hutang. Jika hal itu berlangsung secara terus menerus, perusahaan tidak akan mendapatkan kepercayaan kreditur karena perusahaan dianggap mengalami masalah keuangan atau *financial distress* (Ardiansyah dan Wahidahwati, 2021). Maka semakin besar kas yang dimiliki perusahaan maka semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut sehingga kemungkinan kecil perusahaan mengalami *financial distress*. Beberapa peneliti

terdahulu seperti Ayuningtyas dan Suryono (2019) menunjukkan hasil bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan Calestia dan Indarto (2018) menunjukkan hasil bahwa arus kas berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pemberian sinyal merupakan usaha yang manajemen lakukan karena memiliki informasi terkait perusahaan kepada investor atau pihak yang menggunakan informasi tersebut guna meningkatkan keputusan investasi maupun untuk kepentingan lain. Sehingga dapat diperoleh kabar baik (*good news*) dan kabar buruk (*bad news*) mengenai tindakan manajemen terkait dengan kondisi perusahaan dan keputusan investasi (Myers, 1984 dalam Wahyuningtyas dan Retnani, 2021). Kondisi perusahaan yang sehat ditunjukkan oleh perolehan laba dalam jangka waktu yang relatif lama. Apabila laba yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat maka kinerja perusahaan tersebut baik karena bisa menghasilkan keuntungan yang berhubungan dengan pembagian deviden kepada pemegang saham (Sari, 2016 dalam Indriani dan Mildawati, 2020). Informasi tersebut dapat dikategorikan sebagai sinyal positif karena mengindikasikan kondisi perusahaan dalam keadaan baik.

Financial distress merupakan suatu situasi dimana arus kas operasi perusahaan tidak mencukupi kewajiban-kewajiban yang sekarang (seperti perdagangan kredit atau pengeluaran bunga) dan perusahaan dipaksa untuk melakukan tindakan korektif (Arifin, 2018). *Financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi (Platt & Platt, 2007 dalam Syuhada, Muda, dan Rujiman, 2020). Analisis *Z-Score* yang digunakan yaitu menggunakan model *Z-Score* Modifikasi (1995), dan di dalam model ini terdapat 4 rasio yang digunakan untuk memprediksi *financial distress*. Menurut Hery (2017) kriteria yang digunakan Altman (1983) dalam analisis *Z-Score* untuk mengukur kondisi Kesehatan keuangan perusahaan yang *go public* berdasarkan *cut off* yang dilaporkan altman adalah $Z\text{-Score} < 1,1 = \text{financial distress}$, $1,1 < Z\text{-Score} < 2,6 = \text{rawan}$, dan $Z\text{-Score} > 2,6 = \text{sehat}$.

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Kasmir, 2015). Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur seberapa besar efektivitas manajemen atau eksekutif perusahaan yang dibuktikan dengan kemampuan menciptakan keuntungan (Harahap, 2013 dalam Fatmawati dan Rihardjo, 2017). Semakin besar rasio profitabilitas, maka perusahaan jauh dari kondisi *financial distress* (Ayuningtyas dan Suryono, 2019).

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Assets}}$$

Sumber: Kasmir (2015:202)

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang (Kasmir, 2015). Menurut Harahap (2007) dalam Ayuningtyas dan Suryono (2019) menyatakan bahwa rasio ini menggambarkan hubungan antara hutang terhadap aset. Semakin tinggi rasio *leverage* artinya perusahaan mempunyai liabilitas yang semakin tinggi (Ayuningtyas dan Suryono, 2019).

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

Sumber: Fahmi (2020:132)

Menurut Fahmi (2020) rasio likuiditas (*liquidity ratio*) adalah kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya seara tepat waktu. Menurut Erawati (2016) dalam Ayuningtyas dan Suryono (2019) menyatakan bahwa rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban dengan menggunakan aktiva yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Sumber: Fahmi (2020:125)

Menurut Fahmi (2020) rasio aktivitas adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan. Rasio aktivitas menggambarkan aktivitas yang dilakukan

perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian, dan kegiatan lainnya (Harahap, 2013 dalam Fatmawati dan Rihardjo, 2017).

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

Sumber: Fahmi (2020:140)

Arus kas merupakan suatu laporan yang memberikan informasi relevan mengenai penerimaan kas suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu (Harahap, 2015 dalam Ardiansyah dan Waidahwati, 2021). Menurut Surya (2012) dalam Ayuningtiyas dan Suryono (2019) arus kas dari aktivitas operasi terutama yang diperoleh dari aktiva penghasil utama pendapatan perusahaan, arus kas umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih.

$$\text{Arus Kas} = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber: Kasmir (2008:156)

Pengembangan Hipotesis

Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*. Rasio profitabilitas menggambarkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aktivitas perusahaan yang ditunjukkan oleh jumlah keuntungan yang dihasilkan dari penjualan investasi. Rasio ini juga dapat digunakan untuk mengukur tingkat efektifitas kinerja perusahaan (Hery, 2017). Jika manajemen mampu mengelola aset perusahaan secara efektif serta menghasilkan laba secara maksimal untuk perusahaan sehingga memiliki kecukupan dana untuk operasional perusahaan. Maka kemungkinan kecil perusahaan bisa mengalami *financial distress*. Penelitian Ayuningtiyas dan Suryono (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. **H1: Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.**

Leverage Terhadap *Financial Distress*. Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang, dengan kata lain rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi dapat menimbulkan risiko keuangan yang besar, namun juga memiliki peluang dalam menghasilkan laba yang tinggi (Hery, 2017). Apabila perusahaan lebih banyak dibiayai oleh utang, maka risiko yang timbul akan tinggi. Karena perusahaan akan menanggung beban bunga yang besar. Hal tersebut dapat mengakibatkan terjadinya kesulitan pembayaran yang diakibatkan oleh utang yang lebih besar dibandingkan aset yang dimiliki perusahaan. Ketidakmampuan dalam memenuhi utang inilah yang dapat menyebabkan *financial distress*. Penelitian Nasution (2019), Indriani dan Mildawati (2020), Ardiansyah dan Wahidahwati (2021), menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Artinya semakin tinggi jumlah hutang akan menyebabkan perusahaan memiliki beban bunga dan beban pajak yang semakin tinggi sehingga dapat menyebabkan terjadinya *financial distress*. **H2: Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.**

Likuiditas Terhadap *Financial Distress*. Rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Harahap, 2009). Rasio likuiditas merupakan kemampuan suatu entitas untuk melunasi kewajiban lancar perusahaan dengan memanfaatkan aktiva lancarnya. Semakin tinggi tingkat likuiditas sebuah organisasi perusahaan semakin maka semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut. Sebaliknya, semakin rendah tingkat likuiditas sebuah organisasi perusahaan, maka semakin buruk kinerja perusahaan tersebut (Nurhidayah dan Rizqiyah, 2017). Penelitian Nasution (2019), menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. **H3: Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.**

Pengaruh Aktivitas Terhadap *Financial Distress*. Rasio aktivitas menunjukkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian, dan kegiatan lainnya (Harahap, 2011). Menurut (Ni Made, 2012 dalam Asfali, 2019). Rasio aktivitas dimaksudkan untuk melihat beberapa aset kemudian

menentukan berapa tingkat aset tersebut pada tingkatan kegiatan tertentu. Dengan terpaikainya aset perusahaan untuk kegiatan operasional, maka akan meningkatkan jumlah produksi pada perusahaan. Sehingga meningkatkan penjualan dan laba yang dimiliki oleh perusahaan. rasio yang tinggi biasanya menunjukkan manajemen yang baik, sebaliknya rasio yang rendah haru membuat manajemen mengevaluasi strategi, pemasarannya, dan pengeluaran modalnya (Hanafi dan Halim, 2013 dalam Fatmawati dan Rihardjo, 2017). Penelitian Fatmawati dan Rihardjo (2017 menyatakan bahwa aktivitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Semakin tinggi tingkat rasio aktivitas maka akan semakin tinggi kemungkinan perusahaan masuk dalam kategori *financial distress*. **H4: Aktivitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.**

Pengaruh Arus Kas Terhadap *Financial Distress*. Arus kas pada dasarnya menggambarkan pergerakan dana yang masuk dan dana yang keluar dari kegiatan operasional suatu entitas (Faldiansyah, Arrokhman, dan Shobri, 2020). Rasio arus kas diperlukann investor dan kreditur untuk mengetahui nilai perusahaan. Apabila jumlah arus kas perusahaan besar kreditur memiliki keyakinan untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan dan keyakinan pengembalian atas kredit yang diberikan. Hal ini disebabkan karena arus kas operasi dapat menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang bisa digunakan untuk melunasi pinjaman dan menjaga kemampuan operasi perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan meningkat dan kemungkinan semakin kecil kemampuan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Namun apabila arus kas perusahaan kecil dan mengalami kerugian maka pihak kreditur akan ragu dan tidak yakin pada kemampuan perusahaan dalam membayar hutang (Amarilla et al., 2017 dalam Wahyuningtiyas dan Retnani 2021). Penelitian Nasution (2019), menyatakan bahwa arus kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. **H5: Arus kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.**

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini ialah perusahaan jasa sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019 kemudian untuk penngambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan jumlah populasi sebanyak 77 perusahaan dengan waktu pengamatan 4 tahun yaitu pada tahun 2016 - 2019. Dalam penelitian ini penulis menggunakan analisis regresi linear berganda. Penelitian ini digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, Aktivitas dan Arus Kas terhadap variabel dependen yaitu *Financial Distress*. Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda yang diolah dengan menggunakan SPSS versi 25.0. Model persamaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta X_1 + \beta X_2 + \beta X_3 + \beta X_4 + \beta X_5 + \epsilon$$

Keterangan:

X_1	=	Profitabilitas	Y	=	<i>Financial Distress</i>
X_2	=	<i>Leverage</i>	B	=	Koefisien Regresi
X_3	=	Likuiditas	A	=	Konstanta
X_4	=	Aktivitas	E	=	<i>Standart Error</i>
X_5	=	Arus Kas			

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai suatu data yang dilihat dari rata-rata (mean), standar deviasi, minimum, dan maksimum.

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 1 menunjukkan bahwa terdapat jumlah data observasi sebanyak 180 data. Pada variabel dependen *financial distress* dengan menggunakan altman *Z-Score* sebagai pangukurannya diperoleh nilai minimum sebesar -0,7805, nilai maksimum sebesar 31,8626, nilai *mean* sebesar 6,407806 dan nilai standar deviasi sebesar 5,5772268. Pada variabel profitabilitas yang diukur

dengan *return on assets* (ROA) diperoleh nilai minimal sebesar -0,2090, nilai maksimal sebesar 0,3589, nilai *mean* sebesar 0,34999., dan nilai standar deviasi sebesar 0,0636868. Pada variabel *leverage* yang diukur dengan *debt to assets ratio* (DAR) diperoleh nilai minimal sebesar 0,0327, nilai maksimal sebesar 1,0605, nilai *mean* sebesar 0,346571 dan nilai standar deviasi sebesar 0,1855733. Pada variabel likuiditas yang diukur dengan *current assets* (CR) diperoleh nilai minimal sebesar 0,0012, nilai maksimal sebesar 24,8819, nilai *mean* sebesar 3,255479 dan nilai standar deviasi sebesar 3,3099740. Pada variabel aktivitas yang diukur dengan *total assets turnover* (TATO) diperoleh nilai minimal sebesar 0,0116, nilai maksimal sebesar 0,5211 nilai *mean* sebesar 0,163635, dan nilai standar deviasi sebesar 0,0938573. Pada variabel arus kas diperoleh nilai minimal sebesar -0,2769, nilai maksimal sebesar 0,2558, nilai *mean* sebesar 0,012621 dan nilai standar deviasi sebesar 0,0585200

Tabel 1. Output Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Financial Distress	180	-,7805	31,8626	6,407806	5,5772268
Profitabilitas	180	-,2090	,3589	,034999	,0636868
Leverage	180	,0327	1,0605	,346571	,1855733
Likuiditas	180	,0012	24,8819	3,255479	3,3099740
Aktifitas	180	,0116	,5211	,163635	,0938573
Arus Kas	180	-,2769	,2558	,012621	,0585200
Valid N (listwise)	180				

Sumber : Hasil *output* SPSS versi 20.0

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa data memiliki kualitas yang layak untuk dilakukan analisis regresi dan uji hipotesisnya. Hasil uji normalitas Kolmogorov-Smirnov berdasarkan data didapatkan hasil nilai *Asymp Sig (2-tailed)* sebesar 0,236. Dari nilai *Asymp Sig (2-tailed)* lebih besar dari signifikansi sebesar 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang diuji berdistribusi normal. Begitu juga berdasarkan hasil grafik *normal P-Plot of regression standardized residual* menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya. Hal tersebut dapat diartikan bahwa data penelitian ini berdistribusi normal.

Kemudian dilakukan Uji Multikolinieritas, dari semua variabel memiliki nilai *Tolerance* yang lebih dari 0,1, dan untuk nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) pada setiap variabel penelitian ini memiliki nilai kurang dari angka 10, sehingga hasil dalam penelitian ini dapat disimpulkan tidak terjadi permasalahan multikolinieritas pada model regresi ini. Selanjutnya Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah didalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Pada penelitian ini menggunakan grafik *scatterplot* dan uji glejser. Dari kelima variabel dimana nilai *p value* pada kolom *Sig.* memiliki nilai lebih dari signifikansi 0,05, dan untuk *scatterplot* titik berpencar sehingga data dalam penelitian ini disimpulkan tidak terdapat masalah heteroskedastisitas. Dan terakhir dalam uji asumsi klasik dilakukan Uji Autokorelasi digunakan untuk menguji apakah di dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode *t* dengan kesalahan pengganggu pada periode *t-1* atau tidak. Pada penelitian ini peneliti menggunakan *cochrane orcutt*. Berdasarkan hasil pada tabel di atas, dapat diketahui nilai *durbin watson* sebesar 2,801. Lalu, berdasarkan tabel *durbin watson* dimana nilai signifikansi 5% dan jumlah sampel (N) adalah 180. Maka dapat diketahui bahwa nilai $dL = 1,6994$ dan $dU = 1,8135$. Sehingga $dU (1,8135) < d (2,801) < 4 - dU (2,1865)$ yang berarti tidak terjadi autokorelasi.

Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Koefisien determinasi digunakan untuk menjelaskan seberapa besar pengaruh variabel independen yang diteliti kepada variabel dependennya yang ditunjukkan dengan *adjusted R square*. Berdasarkan hasil pada tabel di atas, dapat diketahui nilai *adjusted R square* sebesar 0,888 yang berarti 88,8% dari nilai *financial distress* ditentukan oleh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, aktivitas, dan arus kas. sisanya 11,2% ditentukan oleh variabel lainnya.

Selanjutnya uji kelayakan model (uji F) digunakan untuk menjelaskan apakah semua variabel independen memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependennya yang dilihat melalui F tabel.

Tabel 2 Uji Determinan

Model	R	R Square	Adjust R Square	Std Error of The Estimate	Durbin Watson
1	0,946 ^a	0,894	0,888	0,08952	1,272

Sumber: Data diolah dengan IBM SPSS versi 25

Tabel 3 Uji F

Model	Sum of Square	df	Mean Square	F	Sig
Regression	5,895	5	1,179	147,108	0,000 ^b
1 Residual	0,697	87	0,008		
Total	6,592	92			

Sumber: Data diolah dengan IBM SPSS versi 25

Berdasarkan hasil pada tabel di atas, dapat diketahui bahwa nilai F_{hitung} sebesar 147,108 dan nilai signifikannya sebesar 0,000. Sedangkan nilai F_{tabel} (5%;5,87) sebesar 2,27. Maka dapat disimpulkan bahwa F_{hitung} (147,108) > F_{tabel} (2,27) dan nilai sig (0,000) < 0,05 yang berarti semua variabel independennya secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap *financial distress*. Uji hipotesis (uji t) digunakan untuk menjelaskan apakah setiap variabel independennya memiliki pengaruh terhadap variabel dependen dan yang dilihat dari nilai signifikan setiap variabelnya.

Tabel 4 Uji t

Variabel	B	Uji		Keterangan
		Uji t	Sig	
Profitabilitas	0,024	1,006	0,317	Tidak Berpengaruh Signifikan
Leverage	-0,722	-17,931	0,000	Berpengaruh Negatif Signifikan
Likuiditas	0,269	7,700	0,000	Berpengaruh Positif Signifikan
Aktivitas	0,097	1,898	0,061	Tidak Berpengaruh Signifikan
Arus Kas	0,007	0,336	0,737	Tidak Berpengaruh Signifikan

Sumber: Data diolah dengan IBM SPSS versi 25

Berdasarkan hasil di atas dapat diketahui bahwa:

- Variabel X_1 (Profitabilitas) memiliki nilai t_{hitung} sebesar 1,006 dan nilai signifikansinya sebesar 0,317. Sedangkan nilai t_{tabel} (5%,87) sebesar 1,972. Maka, dapat disimpulkan bahwa t_{hitung} (1,006) < t_{tabel} (1,972) dan nilai sig (0,317) > 0,05 yang berarti variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*;
- Variabel X_2 (Leverage) memiliki nilai t_{hitung} sebesar -17,931 dan nilai signifikansinya sebesar 0,000. Sedangkan nilai t_{tabel} (5%,87) sebesar 1,972. Maka, dapat disimpulkan bahwa t_{hitung} (-17,931) > t_{tabel} (-1,972) dan nilai sig (0,000) < 0,05 yang berarti variabel *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*;
- Variabel X_3 (Likuiditas) memiliki nilai t_{hitung} sebesar 7,700 dan nilai signifikansinya sebesar 0,000. Sedangkan nilai t_{tabel} (5%,87) sebesar 1,972. Maka, dapat disimpulkan bahwa t_{hitung} (7,700) > t_{tabel} (1,972) dan nilai sig (0,000) < 0,05 yang berarti variabel likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*;
- Variabel X_4 (Aktivitas) memiliki nilai t_{hitung} sebesar 1,898 dan nilai signifikansinya sebesar 0,061. Sedangkan nilai t_{tabel} (5%,87) sebesar 1,972. Maka, dapat disimpulkan bahwa t_{hitung} (1,898) < t_{tabel} (1,972) dan nilai sig (0,061) > 0,05 yang berarti variabel aktivitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*;
- Variabel X_5 (Arus Kas) memiliki nilai t_{hitung} sebesar 0,336 dan nilai signifikansinya sebesar 0,737. Sedangkan nilai t_{tabel} (5%,87) sebesar 1,972. Maka, dapat disimpulkan bahwa t_{hitung} (0,336) < t_{tabel} (1,972) dan nilai sig (0,737) > 0,05 yang berarti variabel arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Interpretasi Hasil Penelitian

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*. Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* yang berarti menolak H1.

Yang artinya tinggi rendahnya nilai profitabilitas tidak mempengaruhi terjadi atau tidaknya *financial distress* di suatu perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan sinyal teori yang menyatakan bahwa laba yang meningkat maka kinerja perusahaan tersebut dapat dikatakan baik dan dapat terhindar dari kondisi *financial distress*. Karena perusahaan memiliki kecukupan modal untuk menutupi pendanaan atau hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan akan memperoleh penghematan dan memiliki kecukupan dana untuk menjalani usahanya sehingga terhindar dari *financial distress* (Wahyuningtiyas dan Retnani, 2021). Serta perusahaan memiliki total aset yang cukup besar sehingga masih bisa mengendalikan beban-beban perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Wahyuningtiyas dan Retnani (2021), yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Ayuningtiyas dan Suryono (2019), yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* yang berarti menerima H2. Yang artinya ketika nilai nilai *leverage* naik maka nilai *Z-Score* sebagai pengukur *financial distress* akan turun yang berarti peluang perusahaan mengalami *financial distress* akan tinggi. Kondisi ini dikarenakan tingkat suku bunga yang tinggi dan perusahaan tidak dapat mengoptimalkan hutang untuk kegiatan perusahaan seperti untuk mempercepat penyelesaian kegiatan operasionalnya sehingga kemampuan perusahaan dalam mendapatkan *return* relatif kecil dan dapat menyulitkan perusahaan dalam membayar kewajiban. Hal ini juga sesuai dengan teori sinyal dijelaskan bahwa dalam sinyal tersebut dapat memberikan informasi yang menyatakan bahwa kondisi perusahaan tidak dalam keadaan baik.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Nasution (2019) dan Ardiansyah dan Waidahwati (2021), yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Namun penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Fatmawati dan Rihardjo (2017) dan Wahyuningtiyas dan Retnani (2021) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Serta penelitian Ayuningtiyas dan Suryono (2019) yang menyatakan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Financial Distress. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress* yang berarti menerima H3. Yang artinya ketika nilai nilai likuiditas naik maka nilai *Z-Score* sebagai pengukur *financial distress* juga akan naik yang berarti peluang perusahaan mengalami *financial distress* akan rendah. Likuiditas bermanfaat untuk menunjukkan perbandingan antara aktiva lancar dengan utang lancar, semakin tinggi nilai likuiditas menunjukkan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban lancarnya, sehingga dapat menekan terjadinya kondisi *financial distress* perusahaan begitupun sebaliknya. Hal ini sesuai dengan teori sinyal dijelaskan bahwa dalam sinyal tersebut dapat memberikan informasi yang menyatakan bahwa semakin tinggi nilai likuiditas semakin baik kinerja perusahaan yang menandakan kondisi perusahaan baik-baik saja.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Nasution (2019) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Ardiansyah dan Wahidahwati (2021) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Serta penelitian Ayuningtiyas dan Suryono (2019), Fatmawati dan Rihardjo (2017), dan Wahyuningtiyas dan Retnani (2021) yang menyatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Aktivitas Terhadap Financial Distress. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa aktivitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* yang berarti menolak H4. Yang artinya tinggi rendahnya nilai aktivitas tidak mempengaruhi terjadi atau tidaknya *financial distress* di suatu perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa baik perusahaan yang memiliki nilai total *assets turnover* yang besar maupun kecil dapat

mengalami kondisi *financial distress*. Semakin tinggi perputaran total asset, menggambarkan semakin efektif total asset perusahaan menghasilkan penjualan, namun biaya yang dikeluarkan dalam penjualan juga perlu diperhatikan. Dalam hal ini perusahaan dapat mengalami *financial distress* ketika tidak dapat mengefisienkan biaya yang dikeluarkan dalam setiap penjualan, Hal ini tidak sesuai dengan sinyal teori yang menyatakan bahwa aktivitas yang meningkat maka kinerja perusahaan tersebut dapat dikatakan baik dan dapat terhindar dari kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Indriani dan Wildawati (2020) yang menunjukkan bahwa aktivitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Fatmawati dan Rihardjo (2017) yang menyatakan aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Arus Kas Terhadap *Financial Distress*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* yang berarti menolak H4. Yang artinya tinggi rendahnya nilai arus kas tidak mempengaruhi terjadi atau tidaknya *financial distress* di suatu perusahaan. Hal ini bisa diakibatkan arus kas memiliki informasi yang cukup kompleks, tidak hanya arus kas operasional namun ada arus kas investasi dan pendanaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Ayuningtiyas dan Suryono (2019), Indriani dan Wildawati (2020), dan Wahyuningtiyas dan Retnani (2021) yang menunjukkan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Nasution (2019) yang menyatakan bahwa arus kas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Serta penelitian Ardiansyah dan Wahidahwati (2021) yang menyatakan arus kas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

PENUTUP

Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio yang paling andal dalam memprediksi *financial distress* di suatu perusahaan adalah rasio *leverage* dan rasio likuiditas. Sedangkan rasio profitabilitas, aktivitas dan rasio arus kas merupakan rasio keuangan yang tidak signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa sekitar 4% dari 45 perusahaan sub sektor *property* dan *Real Estate* di Indonesia mengalami *financial distress* sehingga walaupun sub sektor *Property* dan *Real Estate* merupakan suatu perusahaan yang menyediakan salah satu kebutuhan manusia yaitu kebutuhan akan papan atau tempat tinggal yang dimana setiap manusia akan berusaha untuk memenuhinya. Namun sektor *property* dan *real setate* juga rentan terhadap fluktuasi suku bunga, inflasi, dan nilai tukar yang akhirnya dapat mempengaruhi daya beli masyarakat dan akan berakibat perusahaan akan mengalami *financial distress*.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustini, N.W., & Wirawati, N. P. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan Pada *Financial Distress* Perusahaan Ritel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 26(1), 251-280.
- Ardiansyah, A., & Wahidahwati. (2021) Analisis Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Arus Kas dan Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, 1-18.
- Asfali, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Financial Distress* Perusahaan Kimia Imam Asfali. Jurnal Ekonomi Dan Manajemen, 20(2), 56–66.
- Arifin, A.Z. (2018). Manajemen Keuangan. Yogyakarta: Zahir Publishing. Diakses dari <https://play.google.com/store/books/details?id=GcbODwAAQBAJ>.
- Ayuningtiyas, I. S., & Suryono, B. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* dan Arus Kas Terhadap Kondisi *Financial Distress*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, 8(4), 1-17.
- Calestia Cesty, Muhammad Roni Indarto, 2018. Analisis Pengaruh Laba dan Arus Kas terhadap Financial Distress pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa*

- Efek Indonesia Tahun 2012-2016, TELAAH BISNIS Vol 19 No 1 Juli 2018, Hal 43 - 56
- Endang , Afreyeni.2012.Model Prediksi Financial Distress Perusahaan. Polibisnis Vol.4 No.2
- Fahmi, I. (2020). Analisis Kinerja Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Faldiansyah, A.K., Arrokhman, D. B., & Shobri, N. (2020). Analisis Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas Terhadap *Financial Distress*. Jurnal Bisnis, 3(2), 90-102.
- Fatmawati, V., & Rihardjo, I. B. (2017). Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, dan Profitabilitas dalam Memprediksi *Financial Distress*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, 6(10), 1-19.
- Firmansyah, I. and Pramiudi, U., 2020. Analisis Pengendalian Intern Atas Sistem Informasi Penjualan Terhadap Efektivitas Dan Efisiensi Penjualan PT. Enseval Putera Megatrading Tbk. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(1), pp.1-8.
- Harahap, S. S. (2007). Analisis Kritis Laporan Keuangan. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Hery. (2017). Kajian Riset Akuntansi Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan. Jakarta: PT Gramedia.
- Indriani, E., & Mildawati, T. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Aktivitas, Likuiditas, *Leverage* dan Arus Kas Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Telekomunikasi. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, 1-21.
- Imam Mas'ud dan Reva Maymi. 2012. Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Fanancial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Akuntansi Universitas Jember. Vol. 10. No. 2
- Isdina, S.H. and Putri, W.W.R., 2021. Pengaruh Laba Dan Arus Kas Terhadap Kondisi Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(1), pp.147-158.
- Kasmir. (2008). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Kurniasanti,Alfiah Dan Musdholifah.(2018) “Pengaruh Cororate Governance,Rasio Keuangan,Ukuran Perusahaan ,Dan Maro Ekonomi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2016”.Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya, Vol 6 No 3
- Kuryadi, K.V. and Andrianto, T., 2018. The Effect of Inter-Period Tax Allocation Based on PSAK No. 46 on The Coefficient of Accounting Profit Response. In *International Conference On Accounting And Management Science 2018* (pp. 281-281).
- Mayangsari, A.P. and Nurjanah, Y., 2018. Analisis Penerapan PSAK No. 16Dalam Perlakuan Akuntansi Aset Tetap PerusahaanStudi Kasus Pada CV. Bangun Perkasa Furniture. *Jurnal Ilmiah AkuntansiKesatuan*, 6(16), p.10.
- Meyliza, M. and Efrianti, D., 2020. Analisis Laporan Arus Kas Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(1), pp.57-66.
- Nasution, S. A. (2019). Faktor yang Mempengaruhi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan *Property* dan *Real Estate*. Riset & Jurnal Akuntansi, 3(1), 82-90.
- Nurhidayah, & Rizqiyah, F. (2018). Kinerja Keuangan Dalam Memprediksi *Financial Distress*. Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia, 11(2), 42-48. <https://doi.org/10.32812/jibeka.v11i2.59>.
- Prasetyo, B. H. dan Rafitaningsih. 2015. “Analisis Book Tax Differences terhadap Persistensi Laba, AkruaI dan Aliran Kas pada Perusahaan Jasa Telekomunikasi”. Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi. Vol 1, No 1, Hal. 27-32. E-ISSN: 2502-4159.
- Platt, H., dan M. B. Platt. 2002. Predicting Financial Distres. Journal of Financial Service Professionals, Vol. 56, Hal. 12-15
- Putri, N. W. 2014. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distress. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 7: 93-106.

- Setiawan, H., 2020. Is the Environmental Performance, Environmental Accounting, Agency Cost Impact on Company Performance?(Case Study of Regional Water Companies in Indonesia). *International Journal of Contemporary Accounting*, 2(1), pp.43-64.
- Syuhada, P., Muda, I., & Rujiman. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 8(2), 319-336.
- Ulinnuha, H. H., Mawardi, M. C., & Mahsuni, A. W. (2020). Pengaruh Rasio Aktvitas, Rasio *Leverage*, dan Rasio Pertumbuhan Perusahaan dalam Memprediksi *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018). *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 9(3), 100-110.
- Wahyuningtiyas, A., & Retnani, E.D. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* dan Arus Kas Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 1-15.