

Pengaruh Profitabilitas, *Sales Growth*, dan *Operating Cash Flow* terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Subsektor *Food & Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021)

Michelle Juliana Halim ^{1*}, Riswan ²

^{1*,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bandar Lampung, Kota Bandar Lampung, Provinsi Lampung, Indonesia.

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas (X_1), pertumbuhan penjualan (X_2), dan arus kas operasional (X_3) terhadap distres keuangan (Y) pada perusahaan manufaktur subsektor food & beverage di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2021. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Populasi seluruhnya terdiri dari 810 perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2021. Sampel terdiri dari 18 perusahaan yang dipilih melalui teknik sampel bertujuan. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif, sementara arus kas operasional memiliki pengaruh positif terhadap distres.

Kata kunci: Profitabilitas; Pertumbuhan Penjualan; Arus Kas Operasional; Distres Keuangan.

Abstract. This study aims to analyze the impact of profitability (X_1), sales growth (X_2), and operating cash flow (X_3) on financial distress in food & beverage manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2019 to 2021. The research adopts a quantitative approach. The total population consists of 810 companies listed on the IDX during the period 2019 to 2021. The sample comprises 18 companies selected through purposive sampling technique. Data analysis method employs logistic regression. The results demonstrate that profitability and sales growth have a negative effect, while operating cash flow has a positive effect on financial distress.

Keywords: Profitability; Sales Growth; Operating Cash Flow; Financial Distress.

* Corresponding Author. Email: michellejuliana8@gmail.com ^{1*}.

Pendahuluan

Dalam era globalisasi yang dipenuhi dengan persaingan yang ketat, setiap perusahaan harus terus meningkatkan operasionalnya untuk dapat tetap relevan dan berdaya saing di pasar yang berubah dengan cepat. Keberhasilan sebuah perusahaan tidak hanya diukur dari pertumbuhan yang konsisten dalam operasinya, tetapi juga dari stabilitas keuangan yang diperolehnya. Namun, dalam realitasnya, tidak semua perusahaan dapat mempertahankan posisi keuangannya dalam kondisi yang aman di tengah tekanan pasar yang dinamis. Wibowo & Musdholifah (2017) menggarisbawahi bahwa perusahaan dapat menghadapi tantangan serius, seperti penurunan kinerja atau bahkan kebangkrutan, jika tidak mampu mengelola bisnisnya dengan baik.

Persaingan yang ketat di pasar global mengakibatkan biaya operasional perusahaan semakin meningkat. Selain itu, kondisi ekonomi yang tidak stabil juga memberikan dampak signifikan terhadap aktivitas dan kinerja bisnis. Keputusan yang tidak tepat dalam perencanaan keuangan dapat mengakibatkan risiko yang serius bagi perusahaan. Ketidakmampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan operasional yang stabil, mengalami kerugian dalam beberapa periode, memiliki nilai buku

yang negatif, atau terlibat dalam proses merger yang tidak efektif, dapat mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut berada dalam kondisi yang disebut sebagai distres keuangan (Brahmana, 2007).

Tabel 1 menampilkan fenomena pada perusahaan subsektor *Food & beverage* berdasarkan data laba bersih dalam rentang waktu dari tahun 2018 hingga 2021. Dari tabel tersebut, dapat diamati bahwa terdapat variasi yang signifikan dalam kinerja keuangan perusahaan-perusahaan tersebut selama periode yang diteliti. Perusahaan FOOD, meskipun mengalami peningkatan laba pada tahun 2018 dan 2019, mengalami penurunan yang drastis pada tahun 2020 dan 2021 menjadi negatif. Hal ini mengindikasikan adanya masalah serius dalam operasional perusahaan tersebut yang mempengaruhi kinerja keuangannya. Sementara itu, perusahaan ALTO juga mengalami fluktuasi laba yang signifikan dari tahun ke tahun, meskipun tidak sebesar perusahaan FOOD. Namun, pada tahun 2021, laba bersih perusahaan ini masih berada dalam angka negatif. Perusahaan PSDN, di sisi lain, mengalami penurunan laba yang cukup besar dari tahun 2018 hingga 2020, namun terjadi penurunan yang lebih tajam pada tahun 2021 menjadi angka negatif yang sangat besar.

Tabel 1. Fenomena pada Perusahaan Sub Sektor *Food & beverage*

No	Kode Perusahaan	2018	2019	2020	2021
1	FOOD	1.180	1.827	-17.398	-14.658
2	ALTO	-33.021	-7.383	-10.506	-4.694
3	PSDN	-46.599	-25.762	-52.304	-81.182

Sumber: Laporan Keuangan IDX.

Data menunjukkan bahwa sejumlah perusahaan di subsektor makanan dan minuman mengalami penurunan laba yang signifikan dan mengalami kerugian secara konsisten selama beberapa tahun terakhir. Hal ini merupakan indikator kuat bahwa perusahaan-perusahaan ini berada dalam kondisi distres keuangan. Oleh karena itu, penting untuk melakukan analisis yang mendalam terhadap faktor-faktor yang dapat mempengaruhi distres keuangan pada perusahaan-perusahaan ini. Salah satu pendekatan yang umum digunakan dalam menganalisis fenomena ini adalah dengan menggunakan variabel-variabel seperti

profitabilitas (X1), pertumbuhan penjualan (X2), dan arus kas operasional (X3). Analisis terhadap variabel-variabel ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih baik tentang faktor-faktor yang mempengaruhi distres keuangan dalam subsektor makanan dan minuman.

Tinjauan Literatur

Teori Signal

Teori signal memberikan gambaran tentang cara manajemen yang memberikan petunjuk kepada

investor mengenai kinerja perusahaan. Sinyal yang ditunjukkan adalah informasi yang berkaitan dengan upaya manajemen untuk mengoperasikan perusahaan. Teori signal memberikan pandangan tentang bagaimana manajemen memberikan petunjuk kepada investor mengenai kinerja perusahaan melalui sinyal-sinyal yang ditunjukkan, seperti informasi terkait upaya manajemen dalam mengoperasikan perusahaan (Putri & Lastanti, 2023).

Profitabilitas

Profitabilitas yaitu kemampuan meraih keuntungan selama kurun waktu tertentu. Pengukuran dengan ROA menerangkan efektif tidaknya manajemen mempergunakan aset untuk memperoleh pendapatan. Profitabilitas, diukur dengan *Return on Assets* (ROA), mencerminkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aset untuk menghasilkan pendapatan (Mutiarra & Septyanto, 2022).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Sales growth

Sales growth yaitu kemampuan untuk memperkuat eksistensinya baik dalam industri maupun perekonomian. Peningkatan penjualan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk terus meningkatkan penjualannya. *Sales growth* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk terus meningkatkan penjualannya, yang merupakan indikator kekuatan perusahaan dalam industri dan perekonomian (Rahardi, 2020).

$$g = \frac{\text{Salest} - \text{Salest} - 1}{\text{Salest} - 1}$$

Operating Cash Flow

Arus dari kegiatan operasional menghasilkan kas dan nantinya digunakan kembali untuk membayar pinjaman, melanjutkan operasional perusahaan, melunasi dividen, dan berinvestasi. Operating cash flow, yang merupakan arus dari kegiatan operasional perusahaan, mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas untuk melunasi utang, melanjutkan operasional, membayar dividen, dan berinvestasi (Carolina *et al.*, 2018).

$$OCF = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Penjualan}}$$

Financial distress

Financial distress adalah ketidakmampuan membayar utang kepada kreditur karena kekurangan dana (Hutabarat, 2020). *Financial distress* terjadi ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan tidak mampu membayar utang karena kekurangan dana (Amanda & Tasman, 2019). Studi empiris pada perusahaan manufaktur subsektor *Food & beverage* yang terdaftar di BEI periode 2019-2021 menunjukkan bahwa profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan arus kas operasional memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress* (Nasution & Dinarjito, 2023). Penelitian lain juga menunjukkan bahwa variabel ROA dapat memprediksi tingkat *financial distress* suatu perusahaan (Safiq *et al.*, 2020). Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan arus kas operasional memiliki peran yang signifikan dalam mempengaruhi tingkat *financial distress* pada perusahaan manufaktur subsektor *Food & beverage* yang terdaftar di BEI periode 2019-2021.

- Kriteria :
- 1 = *Financial distress*
 - 0 = *Non-Financial distress*.

Metodologi Penelitian

Penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif untuk menganalisis data dengan menggunakan teknik statistik yang tepat guna menjawab pertanyaan penelitian yang diajukan. Pendekatan ini memungkinkan peneliti untuk mengukur variabel-variabel tertentu secara numerik dan mengidentifikasi hubungan statistik antara variabel-variabel tersebut. Populasi dari penelitian ini terdiri dari 810 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode waktu 2019 hingga 2021. Dalam rangka untuk memperoleh sampel yang representatif, teknik *purposive sampling* digunakan untuk memilih 18 perusahaan dari populasi tersebut. Pemilihan sampel dilakukan dengan mempertimbangkan karakteristik tertentu dari perusahaan-

perusahaan yang mewakili subsektor *Food & beverage* secara keseluruhan. Data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari data sekunder yang diperoleh melalui website resmi BEI. Data yang dikumpulkan adalah laporan keuangan tahunan perusahaan-perusahaan selama periode 2019 hingga 2021. Laporan keuangan ini mencakup informasi yang relevan tentang variabel-variabel penelitian, termasuk profitabilitas, pertumbuhan penjualan, arus kas operasional, dan status keuangan lainnya.

Analisis data dilakukan menggunakan metode regresi logistik (*logistic regression*) untuk menguji hubungan antara variabel-variabel independen (profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan arus kas operasional) dengan variabel dependen (distres keuangan). Metode regresi logistik dipilih karena cocok untuk analisis variabel biner, di mana variabel dependen bersifat kategorikal dengan dua kategori (misalnya, distres keuangan atau non-distres). Analisis statistik ini dilaksanakan dengan menggunakan perangkat lunak SPSS (Statistical Package for the Social Sciences) untuk menghasilkan hasil yang akurat dan dapat diandalkan. Dengan menggunakan teknik dan alat analisis yang tepat, diharapkan penelitian ini dapat memberikan pemahaman yang lebih baik tentang faktor-faktor yang mempengaruhi distres keuangan pada perusahaan subsektor *Food & beverage* di BEI selama periode waktu yang diteliti.

Hasil dan Pembahasan

Analisis statistik deskriptif variabel independen menyoroti karakteristik utama dari masing-masing variabel, yaitu profitabilitas (ROA), *sales growth*, dan operating cash flow, pada 18 perusahaan dalam subsektor *Food & beverage* selama periode 2019-2021.

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif Variabel Independen

	N	Min	Max	Mean	Standar Deviasi
Profitabilitas	54	-.15	.62	.0529	.13803
Sales Growth	54	-.85	2.47	.0558	.45350
Operating Cash Flow	54	-.47	.30	.0473	.12686
Valid N (Listwise)	54				

Sumber: Data Diolah, 2022

Tabel 2 di atas diketahui sebagai berikut:

- 1) *Profitabilitas* (ROA) yang terdapat di 18 perusahaan periode 2019-2021 menunjukkan nilai minimum sejumlah -0,15 yaitu PT. Sentra Food Indonesia Tbk tahun 2020, nilai max sebesar 0,62 yaitu PT. FKS Food Sejahtera Tbk periode 2020. *Mean* senilai 0,0539 dengan standar deviasi senilai 0,13803. Nilai ROA PT. FKS Food Sejahtera Tbk lebih tinggi dibandingkan nilai ROA PT. Sentra Food Indonesia Tbk. Hal ini berarti *profitabilitas* yang rendah menyatakan perusahaan tidak mampu mendapatkan keuntungan sehingga semakin tinggi terindikasi *financial distress*.
- 2) *Sales growth* yang terdapat di 18 perusahaan periode 2019-2021 menunjukkan nilai min sebesar -0,85 yaitu PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk periode 2021. Nilai maximum sejumlah 2,47 oleh PT. Prima Cakrawala Abadi Tbk di 2021. *Mean* senilai 0,558 dengan standar devisiasi senilai 0,45350. Nilai *sales growth* PT. Prima Cakrawala Abadi Tbk lebih tinggi daripada PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk. Artinya *sales growth* yang rendah menunjukkan tidak adanya pertumbuhan penjualan sehingga semakin tinggi terindikasi *financial distress*.
- 3) *Operating cash flow* yang terdapat pada 18 perusahaan periode 2019-2021 menunjukkan nilai minimum sejumlah -0,47 yaitu PT. Era Mandiri Cemerlang Tbk periode 2020. Nilai max sebesar 0,30 yaitu PT. Palma Serasih Tbk tahun 2020. *Mean* senilai 0,0473 dengan standar devisiasi senilai 0,12686. Nilai *operating cash flow* yaitu PT. Palma Serasih Tbk lebih tinggi daripada PT. Era Mandiri Cemerlang Tbk. Artinya lebih banyak pengeluaran daripada pendapatannya menunjukkan semakin rendah *operating cash flow* suatu perusahaan, semakin tinggi terindikasi *financial distress*.

Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif Variabel Dependen

	frequency	percent	valid percent	Cumulative percent
Valid Non Financial distress	38	70.4	70.4	70.4
Financial distress	16	29.6	29.6	100.0
Total	54	100.0	100.0	

Sumber: Data Diolah, 2022

Berdasarkan data statistik, variabel dependen menunjukkan bahwa 38 atau 70,4% data yang

diterima mengalami *non financial distress*, data yang diterima 16 atau 29,6% mengalami *financial distress*.

Hasil Goodness to Fit Test

Step	Chi-square	df	sig
1	11.914	8	.155

Sumber: Data Diolah, 2022

Data di atas menyatakan *chi-square* 11,914 dengan sig 0,155 dan df 8. Nilai sig di atas 0,05 menunjukkan tidak ditemukan perbedaan di kelompok yang diprediksi dan yang diamati, jadi model dianggap cocok karena memenuhi kelengkapan data.

Hasil Uji Overall Model Fit Test

Block 0: Beginning Block					
Iteration History ^{a,b,c}					
iteration	-2 Log likelihood		coefficients		
			constant		
step 0	1	65.659			-.815
	2	65.631			-.865
	3	65.631			-.865
Sumber: Data Diolah, 2022					
Block 1: Method = Enter					
Iteration History ^{a,b,c,d}					
iteration	-2 Log likelihood		Coefficients		
			constant	X1	X2 X3
step 1	1	47.443	-.512	-5.548	-1.659 1.835
	2	38.651	-.752	-9.517	-4.039 4.496
	3	36.217	-.961	-12.031	-6.208 7.164
	4	35.901	-1.073	-13.284	-7.342 8.627
	5	35.893	-1.095	-13.538	-7.556 8.913
	6	35.893	-1.095	-13.545	-7.562 8.922
	7	35.893	-1.095	-13.545	-7.562 8.922
Sumber: Data Diolah, 2022					

Perbandingan *-2 log-likelihood* didapatkan *block* = 0 sejumlah 65.631 dan *-2log-likelihood block* = 1 sejumlah 35.893, dari blok pertama ke blok kedua menunjukkan model regresi terbaik dan dapat digunakan (Santoso, 2014).

Hasil Nagelkerke's R Square

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	35.893 ^a	.423	.602

Sumber: Data Diolah, 2022

Nilai Nagelkerkes *R-squared* 0,602 menunjukkan bahwa variabel independen yakni *profitabilitas*, *sales growth*, dan *operating cash flow* dapat menjelaskan variabel dependen yakni *financial distress* 60,2% dan 39,8% dapat dijelaskan dengan variabel selain penelitian ini.

Pengujian Signifikan dari Koefisien Regresi Secara Individu

		B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	X1	-13.545	4.813	7.919	1	.005	.000
	X2	-7.562	2.623	8.314	1	.004	.001
	X3	8.922	4.214	4.482	1	.034	7493.676
	Constant	-1.095	.512	4.577	1	.032	.334

Sumber: Data Diolah, 2022

Model regresi logistik yang didapatkan:
 $\text{Ln} (P/1-P) = -1,095 - 13,545 (X1) - 7,562 (X2) + 8,922 (X3)$

Dari model tersebut, diartikan:

- 1) Konstanta (α)
Model di atas menunjukkan konstanta - 1,095 yang tanpa pengaruh variabel independen yaitu *profitabilitas* (X1), *sales growth* (X2), dan *operating cash flow* (X3) maka *financial distress* (Y) menurun sebesar -1,095.
- 2) Koefisien regresi X1 nilai statistik wald adalah 7,919 dan *Chi-square* dengan signifikan 0,05 dan df= 1 sebesar 11,914. Hasil koefisien *profitabilitas* senilai -13,545 yang berarti arah koefisien negatif. Sig *profitabilitas* 0,005 < sig 0,05 bermakna *profitabilitas* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
- 3) Koefisien regresi X2 nilai statistik wald adalah 8,314 dan *Chi-square* dengan signifikan 0,05 dan df= 1 sebesar 11,914. Hasil koefisien *sales growth* senilai -7,562 yang berarti arah koefisien negatif. Nilai sig *sales growth* 0,004 < sig 0,05 bermakna *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
- 4) Koefisien regresi X3 nilai statistik wald adalah 4,482 dan *Chi-square* dengan signifikan 0,05 dan df= 1 sebesar 11,914. Hasil koefisien *operating cash flow* senilai 8,922 yang berarti arah koefisien positif. Nilai sig *operating cash flow* 0,034 < dari sig 0,05 sehingga disimpulkan *operating cash flow* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Pembahasan
Pengaruh Profitabilitas Terhadap Financial distress

Dari hasil tersebut, *profitabilitas* melalui *Return on Assets* (ROA) menyatakan *profitabilitas* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hipotesis bahwa *profitabilitas* berpengaruh positif terhadap *financial distress* tidak didukung. Hasil berbeda dengan temuan Asfali (2019) dan Nurdiawansyah *et al.*, (2021) bahwa *profitabilitas*

berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Peningkatan laba mengartikan kemampuan perusahaan membiayai operasional serta pengembalian modal yang diinvestasikan sangat baik. Jika *profitabilitas* perusahaan tinggi, semakin rendah potensi mengalami kesulitan keuangan. Ketika *profitabilitas* rendah, dapat menempatkan perusahaan dalam kesulitan keuangan. Perusahaan subsektor *food & beverage* yang mengalami *financial distress* memperlihatkan ROA negatif. ROA negatif menunjukkan aset dipergunakan tidak efisien untuk memperoleh keuntungan. Jadi jika ROA rendah, perusahaan yang bermasalah secara finansial menghadapi kesulitan.

Pengaruh *Sales growth* Terhadap *Financial distress*

Hasil penelitian menunjukkan *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hipotesis bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap *financial distress* tidak didukung. Hasil tidak sependapat dengan temuan Juhaeriah (2021) yang menyatakan *sales growth* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. *Sales growth* mencerminkan hasil investasi dalam memprediksi pertumbuhan masa depan perusahaan. Penjualan tinggi menunjukkan prospek baik bagi perusahaan. Nilai *sales growth* yang rendah menandakan tidak adanya pertumbuhan penjualan untuk meningkatkan pendapatan dari penjualan perusahaan. Jika *sales growth* rendah atau negatif, perusahaan akan menghadapi masalah keuangan.

Pengaruh *Operating Cash Flow* terhadap *Financial Distress*

Dari hasil diketahui *operating cash flow* berpengaruh positif terhadap *financial distress* membuktikan hipotesis terdukung. Hasil temuan sejalan dengan Saleh (2018) dan Prabawati (2021) yang menyatakan *operating cash flow* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Arus kas operasi bagian aktivitas terkait dengan keuntungan perusahaan (Subramanyam, 2013). Arus kas operasi mengacu pada akun laporan laba rugi dan akun di neraca, biasanya item modal kerja seperti piutang, persediaan, dan pembayaran uang muka, kewajiban dan hutang dagang. Semakin tinggi arus kas operasional, akan baik bagi perusahaan dapat terhindar dari kesulitan keuangan. Arus kas

operasional positif berarti pendapatan yang dimiliki lebih banyak dari pengeluarannya. Peningkatan arus kas operasi perusahaan berguna untuk memutuskan dana operasionalnya dengan efisiensi pada beban usaha dan beban pokok penjualan. Arus kas operasi dapat menambah modal perusahaan untuk aktivitas selanjutnya. Bertambahnya modal dapat meningkatkan kegiatan produksi, ketika jumlah produksi meningkat maka penjualan dapat ditingkatkan. Keuntungan yang diperoleh perusahaan juga lebih meningkat.

Kesimpulan

Dari hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa faktor-faktor tertentu memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur subsektor *food & beverage*. Pertama, profitabilitas, yang diukur melalui *Return on Assets* (ROA), terbukti memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja keuangan yang lebih baik, yang tercermin dalam tingkat profitabilitas yang tinggi, cenderung memiliki risiko *financial distress* yang lebih rendah. Kedua, *sales growth* juga terbukti memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini menegaskan bahwa perusahaan yang mampu meningkatkan penjualan mereka secara signifikan memiliki kemungkinan lebih rendah untuk mengalami kesulitan keuangan. Namun, yang menarik, pengaruh *operating cash flow* terhadap *financial distress* menunjukkan hubungan yang berlawanan. Meskipun secara umum, arus kas operasional yang positif dianggap mengindikasikan kesehatan finansial, namun dalam konteks perusahaan subsektor *food & beverage*, peningkatan arus kas operasional justru berdampak positif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mengalami lonjakan pengeluaran operasional tanpa meningkatkan pendapatan secara proporsional memiliki risiko lebih tinggi untuk mengalami kesulitan keuangan. Oleh karena itu, pemahaman yang lebih dalam tentang faktor-faktor ini dapat membantu manajemen perusahaan dalam mengidentifikasi risiko potensial dan mengambil

langkah-langkah yang tepat untuk memitigasi risiko *financial distress* di masa depan.

Daftar Pustaka

- Brahmana, R. K. (2007). Identifying financial distress condition in Indonesia manufacture industry. *Birmingham Business School, University of Birmingham, United Kingdom*, 6, 1-19.
- Carolina, V., Marpaung, E. I., & Pratama, D. (2018). Analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi financial distress (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2014-2015). *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 9(2). <https://doi.org/10.28932/jam.v9i2.481>
- Fahmi, I. (2018). Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Harahap, S. S. (2011). Analisis Kritis atas laporan Keuangan. Edisi Pertama Cetakan ke sepuluh. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Hutabarat, F. (2020). Analisa Kinerja Keuangan Perusahaan. Muliavisitama.
- Kasmir. (2015). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT Grafindo Persada.
- Mutiara, T., & Septyanto, D. (2022). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat financial distress sebelum dan selama pandemi covid-19. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 69(87). <https://doi.org/10.23960/jbm.v18i2.397>
- Nasution, L. A., & Dinarjito, A. (2023). Analisis pengaruh intellectual capital, leverage dan pertumbuhan penjualan terhadap financial distress. *Journal of Law, Administration, and Social Science*, 3(1), 47-62. <https://doi.org/10.54957/jolas.v3i1.360>
- Putri, S., & Lastanti, H. S. (2023). Pengaruh financial distress dan real activity manipulation terhadap pemberian opini audit going concern dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 1989-1998. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.16478>
- Rahardi, R. K. (2020). Konteks eksternal virtual dalam pragmatik siber. *LOA: Jurnal Ketatabahasa Dan Kesusastraan*, 15(2), 154. <https://doi.org/10.26499/loa.v15i2.2347>
- Safiq, M., Selviana, R., & Kusumastati, W. W. (2020). Financial and nonfinancial factors affecting future cashflow and their impacts on financial distress. *International Journal of Research in Business and Social Science* (2147- 4478), 9(5), 212-226. <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v9i5.859>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- Subramanyam, K. R., & John J. Wild. (2013). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. (2018). Metode Penelitian Pendidikan Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Wibowo, W., & Musdholifah. (2017). Pengaruh Corporate Governance, Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Sektor Pertambangan Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 5(3).
- Amanda, Y., & Tasman, A. (2019). Pengaruh likuiditas, leverage, sales growth dan ukuran perusahaan terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (bei) periode 2015-2017. *Jurnal Ecogen*, 2(3), 453. <https://doi.org/10.24036/jmpe.v2i3.7417>