

Dampak Pandemi Terhadap Faktor Tingkat Kesulitan Keuangan

Zulpahmi^{1*}, Sumardi², Edi Setiawan³, Fikri Hidayat⁴

^{1,2,3,4}Universitas Muhammadiyah Prof DR HAMKA

E-mail: ¹zulpahmi@uhamka.ac.id; ²sumardi@uhamka.ac.id;

³edisetiawan@uhamka.ac.id; ⁴fkrihidayat@gmail.com

^{*)}Penulis korespondensi

Abstract

The purpose of this research is to determine if non-financial businesses face cash flow issues as a result of the COVID-19 epidemic. Purposive sampling is the method of choice for this study. The authors employ the Altman Z-Score model to evaluate monetary stress. The variables current ratio and profitability affected financial distress prior to the pandemic, while DER (Debt-to-Equity Ratio), Total Asset Turnover, Inflation, and Interest Rate had no effect. While profitability, inflation, and interest rates all contributed positively to financial distress before and during the pandemic, DER had the opposite impact. The current ratio and Total Asset Turnover were also found to have no bearing on financial distress during a pandemic. The findings of this study can be utilised as a reference for making future business decisions, as they shed light on the causes of the financial difficulties experienced by non-financial enterprises during the COVID-19 epidemic.

Keywords: *Current ratio, Debt to Equity Ratio, Profitability, Total Asset Turnover, Inflation, Interest Rates*

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menentukan apakah bisnis non-keuangan menghadapi masalah arus kas sebagai akibat dari epidemi COVID-19. Purposive sampling adalah metode pilihan untuk penelitian ini. Penulis menggunakan model Altman Z-Score untuk mengevaluasi tekanan moneter. Variabel current ratio dan profitabilitas berpengaruh terhadap financial distress sebelum pandemi, sedangkan DER (Debt-to-Equity Ratio), Total Asset Turnover, Inflasi, dan Suku Bunga tidak berpengaruh. Sementara profitabilitas, inflasi, dan suku bunga semuanya berkontribusi positif terhadap kesulitan keuangan sebelum dan selama pandemi, DER memiliki dampak sebaliknya. Rasio lancar dan Total Asset Turnover juga ditemukan tidak berpengaruh terhadap financial distress selama pandemi. Temuan penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi untuk membuat keputusan bisnis di masa depan, karena dapat menjelaskan penyebab kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan non-keuangan selama wabah COVID-19.

Kata Kunci: *Current ratio, Debt to Equity Ratio, Profitabilitas, Total Asset Turnover, Inflasi, Suku Bunga*

PENDAHULUAN

Pandemi COVID-19 telah menyebabkan dampak serius bagi dunia bisnis, di mana hanya 58,95% dari seluruh perusahaan yang mampu bertahan dan beroperasi dengan baik. Tingkat ketidakpastian dan keterbatasan yang dihadapi akibat pandemi telah menyulitkan banyak bisnis untuk bertahan dan tetap produktif. Sebagai akibatnya, sebanyak 82,45% bisnis mengalami penurunan pendapatan yang signifikan (Badan Pusat Statistik, 2020). Kemunculan pandemi ini kemudian juga membuat ekonomi Indonesia di tahun 2020 mengalami penurunan (Prabowo & Iswanaji, 2022). Keadaan ini kemudian telah membuat berbagai perusahaan kemudian mengalami kesulitan keuangan. Kondisi ini mengacu pada posisi dimana perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban atas tanggungjawab keuangannya secara tepat waktu (Halteh & Tiwari, 2023). Kondisi ini dapat diketahui melalui penurunan keuangan yang terjadi di dalam perusahaan (Hasibuan & Jannah, 2023).

Penutupan sementara dan pembatasan aktivitas ekonomi untuk mengendalikan penyebaran virus telah menyebabkan dampak yang luas pada berbagai sektor industri. Pandemi juga membawa perubahan dalam operasi perusahaan dan kehidupan rumah tangga serta menimbulkan masalah di dalam pengambilan keputusan keuangan (Gerth et al., 2021). Upaya pemulihan dan adaptasi menjadi tantangan besar bagi banyak perusahaan, yang mungkin memerlukan inovasi dan restrukturisasi strategi bisnis mereka untuk berkelanjutan di tengah kondisi yang tidak pasti ini. Karena terjadinya *financial distress* dapat menyebabkan kerusakan menyeluruh, seperti finansial ataupun struktur perusahaan (Gunawan & Debbianita, 2022). Selain itu, kesulitan keuangan dapat menimbulkan potensi kebangkrutan dan menyebabkan kerugian yang besar (Mangena et al., 2020).

Model prediktif yang dapat mengeluarkan peringatan dini dapat digunakan untuk melihat tanda-tanda peringatan kebangkrutan yang akan datang sebelum terlambat. Karena kesulitan keuangan pada perusahaan merupakan suatu keadaan yang sangat dihindari oleh para stakeholder (Islam et al., 2023). Model Altman *Z-Score* adalah salah satu dari sekian banyak yang telah dikembangkan oleh para ilmuwan untuk membantu manajer dalam memperkirakan kemungkinan kebangkrutan. Selain itu, kesulitan keuangan dapat juga diprediksi melalui pendekatan berbasis akuntansi dan pendekatan berbasis pasar (Mohamed, 2021). Model para peneliti dapat digunakan sebagai sistem peringatan dini untuk menemukan tanda-tanda pertama dari masalah keuangan yang mendahului kebangkrutan, memungkinkan tindakan perbaikan dilakukan sebelum situasinya memburuk.

Kesulitan keuangan yang sedang dihadapi oleh perusahaan dapat juga tercermin di dalam kemampuan perusahaan tersebut untuk melaksanakan tanggungjawab jangka pendek (Adytia & Nursito, 2021). Rasio ini sangat penting untuk dapat diketahui oleh investor maupun masyarakat, dimana kewajiban ini wajib untuk pelunasan utang jangka pendek ini maksimal hanya satu tahun (Silanno & Loupatty, 2021). Rasio lancar perusahaan akan baik jika menunjukkan apakah perusahaan memiliki aset yang cukup atau tidak untuk melunasi semua hutang lancarnya. Hal ini terbukti dengan riset yang pernah dilakukan oleh (Fitrianingsih & Novitasari, 2021), ditemukan bahwa *current ratio* berdampak terhadap kesulitan keuangan perusahaan. Berbeda dengan riset yang coba dilakukan oleh (Oktariyani, 2019), dimana dinyatakan bahwa *current ratio* tidak berdampak kepada tingkat kesulitan keuangan.

Diyakini bahwa tingkat kesulitan keuangan dipengaruhi oleh *leverage* ketika hutang perusahaan hampir sama dengan atau bahkan lebih dari seluruh asetnya. Pada rasio

ini, masyarakat dapat melihat sejauh mana suatu perusahaan memiliki ketergantungan terhadap hutang (Wilujeng & Yulianto, 2020). Suatu korporasi yang memiliki tingkat *leverage* tinggi diyakini nantinya akan besar kemungkinan menghadapi kesulitan keuangan (Wijayanti et al., 2021). Hal ini terbukti dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh (Susanti & Takarini, 2022), dimana ditemukan bahwa *leverage* menimbulkan dampak terhadap kesulitan keuangan suatu perusahaan. Begitupun dengan riset sebelumnya yang dilakukan oleh (Maronrong et al., 2022), juga didapatkan hasil bahwa *leverage* berdampak terhadap *financial distress*. Berbeda dengan (Chalid et al., 2022), ditemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh pada kesulitan keuangan. Begitu juga dengan riset yang dilakukan oleh Idawati (2020).

Profitabilitas digunakan untuk melihat penggunaan laporan keuangan dalam menghasilkan besarnya laba yang mampu dihasilkan oleh perusahaan. Tingkat perolehan laba ini memiliki kaitan erat dengan kesehatan keuangan dan perannya sangat besar dalam pengambilan keputusan yang akan dilakukan manajemen (Sumiyana et al., 2023). Diyakini bahwa semakin besar tingkat profitabilitas suatu perusahaan, maka kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan akan semakin kecil (Zhafirah & Majidah, 2019). Hal ini dibuktikan oleh (Islamiyatun et al., 2021), dimana profitabilitas perusahaan dapat mempengaruhi tingkat kesulitan keuangan perusahaan. Berbeda dengan penelitian (Susanti & Takarini, 2022), dimana didapati bahwa profitabilitas tidak berdampak terhadap *financial distress*.

Efisiensi perusahaan mengubah asetnya menjadi penjualan diukur dengan apa yang dikenal sebagai "*operating capacity*". Ini adalah suatu perputaran total aset korporasi dalam aktivitas operasi yang dilakukannya (Maronrong et al., 2022). Faktor ini juga dapat menimbulkan pengaruh terhadap *financial distress* (Ramadhani & Khairunnisa, 2019). Begitupun dengan hasil riset yang dilakukan oleh (Santika, 2023), dimana ditemukan bahwa *operating capacity* menimbulkan pengaruh terhadap kondisi kesulitan keuangan. Meskipun demikian, penelitian lain yang dilakukan (Idawati, 2020) juga menyebutkan bahwa *operating capacity* tidak menimbulkan pengaruh terhadap kondisi kesulitan keuangan perusahaan.

Inflasi yang terjadi juga diyakini dapat turut mempengaruhi kondisi kesulitan keuangan. Inflasi adalah suatu kondisi dimana nilai dari mata uang suatu negara mengalami penurunan, yang kemudian dapat juga berimbas pada pergerakan ekonomi negara (Putri et al., 2021). Tingkat inflasi ini dapat juga diartikan sebagai turunnya nilai mata uang, sehingga berakibat pada biaya produksi yang berimbas pada penjualan perusahaan (Lumbantobing, 2020). Namun, inflasi dapat juga dapat dimaknai akibat dari tingginya suku bunga sehingga pendapatan yang didapatkan menjadi besar (Wahyudi, 2020). Selain itu, inflasi juga dapat berpengaruh terhadap kesulitan keuangan perusahaan (Pamungkas et al., 2021).

Suku bunga tidak dapat dijadikan ukuran suatu perusahaan untuk menilai kondisi kesulitan keuangan. Perusahaan yang tidak mampu menghadapi kesulitan keuangan kemudian menjadi runtuh (Kanoujiya et al., 2023). Pernyataan ini diperkuat dengan riset yang pernah dilakukan oleh (Franky, 2022), dimana suku bunga berdampak terhadap *financial distress*. Namun (Nurriadianis & Adi, 2021) menemukan di dalam risetnya bahwa suku bunga tidak menimbulkan pengaruh kepada kesulitan keuangan.

METODE

Metode penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dalam pengumpulan data. *Purposive sampling* bertujuan agar didapatkan data yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan (Sitorus & Rianti, 2020). Untuk melihat tingkat kesulitan keuangan, penulis menggunakan *Altman Z-score*. Teknik ini digunakan sebagai salah satu cara dalam memprediksi potensi kesulitan keuangan (Kason et al., 2020). Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan sektor non keuangan yang listed di Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun sampel pada penelitian ini berjumlah sebanyak 8 perusahaan, dengan tahun observasi 2017 – 2021. Pendekatan kuantitatif diterapkan untuk analisis data dalam penelitian ini, dan perangkat lunak Stata versi 17 digunakan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Saat Pandemi (2020-2021)

Statistik Deskriptif

| Variable | Obs | Mean | Std. dev. | Min | Max |
|----------|-----|----------|-----------|-----------|----------|
| X1 | 64 | 1.671041 | 1.205858 | .293813 | 4.535115 |
| X2 | 64 | .4875768 | .2422613 | .0079445 | .8519587 |
| X3 | 64 | .0200154 | .0336052 | -.0899311 | .1205811 |
| X4 | 64 | .3099341 | .2573171 | .0254372 | 1.167986 |
| X5 | 64 | 1.797917 | .4862321 | 1.426667 | 2.873333 |
| X6 | 64 | 3.885417 | .4482722 | 3.5 | 4.75 |
| Y | 64 | 2.724053 | 3.868872 | -.5904863 | 20.74044 |

Dari hasil uji statistik deskriptif yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa dari 64 observasi pada masing-masing variabel, terdapat nilai minimum terkecil pada Variabel *Financial Distress* (Y), yakni sebesar -0,5904863 dan minimum terbesar pada Variabel Suku Bunga (X6), sebesar 3,5. Sedangkan nilai maksimum terkecil yakni ROA (X3), sebesar 0.1205811 dan nilai maksimum terbesar adalah Variabel *Financial Distress* (Y), sebesar 20.74044 serta nilai mean terkecil pada variabel ROA (X3) yakni sebesar 0,0200254 dan nilai mean terbesar pada variabel Suku Bunga (X6) 3,885417.

Uji F

$$F(6, 57) = 13.44$$

$$\text{Prob} > F = 0.0000$$

Nilai probabilitas uji F ini adalah 0,00 (0,05), yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh secara simultan. Yang dapat dibaca sebagai bukti bahwa variabel dependen dalam penelitian ini dipengaruhi oleh semua variabel independen.

Uji R

$$R\text{-squared} = 0.5858$$

Mengingat hasil ini, aman untuk mengatakan bahwa 58,58% variabel independen bertanggung jawab atas ketergantungan yang diamati. Sedangkan faktor lainnya menyumbang 41,42 persen sisanya.

Hipotesis

| Y | Coefficient | Std. err. | z | P> z | [95% conf. interval] | |
|-------|-------------|-----------|-------|-------|----------------------|-----------|
| X1 | .127741 | .4757423 | 0.27 | 0.788 | -.8046969 | 1.060179 |
| X2 | -8.377316 | 2.200189 | -3.81 | 0.000 | -12.68961 | -4.065025 |
| X3 | 35.93866 | 13.87757 | 2.59 | 0.010 | 8.739115 | 63.1382 |
| X4 | -1.648441 | 1.492677 | -1.10 | 0.269 | -4.574035 | 1.277152 |
| X5 | -3.171926 | 1.411452 | -2.25 | 0.025 | -5.938322 | -.4055302 |
| X6 | 3.046713 | 1.594684 | 1.91 | 0.056 | -.0788096 | 6.172236 |
| _cons | .2518687 | 4.552096 | 0.06 | 0.956 | -8.670075 | 9.173813 |

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel Current Ratio (X1) tidak berpengaruh terhadap variabel Financial Distress (Y), dengan nilai t sebesar 0,27 dan probabilitas sebesar 0,788. Variabel *Debt Asset Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap Variabel *Financial Distress* dengan nilai t sebesar -3,81 dan probabilitas sebesar 0,00. Variabel ROA (X3) berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress* (Y) dengan nilai t sebesar 2,59 dan probabilitas sebesar 0,010. Variabel *Total Asset Turnover* (x4) tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* (Y) dengan nilai t -1,10 dan probabilitas sebesar 0,269. Variabel Inflasi (X5) berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress* (Y) dengan t sebesar -2,25 dan probabilitas sebesar 0,025. Variabel Suku Bunga (X6) berpengaruh positif terhadap *Financial Distress* dengan nilai t sebesar 1,91 dan probabilitas sebesar 0,056.

Sebelum Pandemi (2018-2019)

Statistic Deskriptif

| Variable | Obs | Mean | Std. dev. | Min | Max |
|----------|-----|----------|-----------|-----------|----------|
| X1 | 64 | 1.884764 | 1.140796 | .3355917 | 4.764687 |
| X2 | 64 | .5224803 | .249969 | .1322996 | 1.670106 |
| X3 | 64 | .0232743 | .0323635 | -.0572238 | .1318946 |
| X4 | 64 | .3340372 | .2225091 | .0078682 | 1.083578 |
| X5 | 64 | 3.113333 | .2254996 | 2.623333 | 3.4 |
| X6 | 64 | 5.364583 | .6070391 | 4.25 | 6 |
| Y | 64 | 2.346812 | 2.665128 | -.6176238 | 15.09868 |

Ketika pandemi belum terjadi, didapatkan bahwa hasil uji statistik deskriptif masing-masing variabel menunjukkan bahwa nilai minimum terkecil terdapat pada variabel *Financial Distress* (Y) yakni sebesar -0.6176238 dan nilai minimum terbesar berada pada variabel Inflasi (X5) yakni sebesar 2.623333. Dan nilai maksimum terkecil terdapat pada variabel ROA (X3) sebesar 0.1318946 dan nilai maksimum terbesar ada pada variabel *Financial Distress* (Y) sebesar 15.09868. Serta nilai mean terkecil pada variabel ROA (X3) sebesar 0,0232743 dan mean terbesar pada variabel Suku Bunga (X6) sebesar 5,364583.

Uji F

$$\begin{aligned} F(6, 57) &= 14.38 \\ \text{Prob} > F &= 0.0000 \end{aligned}$$

Temuan diatas menandakan bahwa secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen yang ada di dalam penelitian ini.

Uji R

$$\text{R-squared} = 0.6021$$

Hasil Uji R-Squared menunjukkan nilai sebesar 0,6021, yang menandakan bahwa secara berkolerasi variabel independen memiliki pengaruh sebesar 60,21 % terhadap variabel dependen dan sebesar 39,79% dipengaruhi oleh variabel lainnya.

Hipotesis

| Y | Coefficient | Std. err. | z | P> z | [95% conf. interval] | |
|-------|-------------|-----------|-------|-------|----------------------|----------|
| X1 | 1.061847 | .2784207 | 3.81 | 0.000 | .5161523 | 1.607542 |
| X2 | -1.468415 | 1.057553 | -1.39 | 0.165 | -3.54118 | .6043507 |
| X3 | 25.44193 | 8.811749 | 2.89 | 0.004 | 8.171217 | 42.71264 |
| X4 | 1.384563 | 1.056312 | 1.31 | 0.190 | -.6857709 | 3.454897 |
| X5 | 1.170347 | 1.140983 | 1.03 | 0.305 | -1.065939 | 3.406633 |
| X6 | .3288095 | .4342294 | 0.76 | 0.449 | -.5222645 | 1.179883 |
| _cons | -5.349545 | 5.246199 | -1.02 | 0.308 | -15.63191 | 4.932815 |

Pada data saat sebelum pandemi dapat dilihat bahwa *Current Ratio* (X1) berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* (Y) ditunjukkan dengan nilai T sebesar 3,81 dan nilai probabilitas sebesar 0,00. Variabel *Debt Asset Ratio* (X2) didapati tidak menimbulkan pengaruh terhadap financial distress (Y) dimana nilai T sebesar -1,39 dan probabilitas sebesar 0,165. Variabel ROA (X3) berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* (Y) dimana nilai T sebesar 2,89 dan probabilitas sebesar 0,004. Berdasarkan nilai T sebesar 1,31 dan probabilitas sebesar 0,190 maka variabel Total Asset Turnover (X4) tidak memiliki pengaruh terhadap variabel Financial Distress (Y). Berdasarkan nilai T sebesar 1,03 dan probabilitas sebesar 0,305 maka variabel Inflasi (X5) tidak berpengaruh terhadap variabel Financial Distress (Y). Financial Distress (Y) tidak dipengaruhi oleh Variabel Suku Bunga (X6), dibuktikan dengan nilai T sebesar 0,76 dan probabilitas sebesar 0,449.

Sebelum pandemi, DER (*Debt-to-Equity Ratio*), *Total Asset Turnover*, Inflasi, dan Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun, rasio lancar dan profitabilitas berpengaruh. Sebelum dan selama pandemi, keuntungan, inflasi, dan suku bunga mempersulit orang untuk membayar tagihan mereka, tetapi DER memiliki efek sebaliknya. Ditemukan juga bahwa *Current Ratio*, ROA dan Inflasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress* selama pandemi. Hasil penelitian ini dapat digunakan untuk membantu menentukan pilihan bisnis di masa depan karena menjelaskan mengapa perusahaan non-keuangan kesulitan menghasilkan uang selama wabah COVID-19. Di dalam keadaan kesulitan keuangan, pengambilan keputusan yang baik berpotensi memungkinkan perusahaan untuk mengembalikan situasi seperti keadaan normal dan memastikan kelangsungan perusahaan (Gómez-Mejia et al., 2023).

Perbandingan saat pandemi dan sebelum pandemi

| Tahun | Variabel | T - statistic | P - Value |
|-------------------------------|----------------------|---------------|-----------|
| Sebelum Pandemi (2018 – 2019) | Current Ratio | 3,81 | 0,000 |
| | Debt Asset Ratio | -1,39 | 0,165 |
| | ROA | 2,89 | 0,004 |
| | Total Asset Turnover | 1,31 | 0,190 |
| | Inflasi | 1,03 | 0,305 |
| | Suku Bunga | 0,76 | 0,449 |
| Saat Pandemi (2020 – 2021) | Current Ratio | 0,27 | 0,788 |
| | Debt Asset Ratio | -3,81 | 0,000 |
| | ROA | 2,59 | 0,010 |
| | Total Asset Turnover | -1,10 | 0,269 |
| | Inflasi | -2,25 | 0,025 |
| | Suku Bunga | 1,91 | 0,056 |

SIMPULAN

Dari penelitian yang telah dilakukan ini, maka dapat ditentukan kesimpulan dalam penelitian ini sebagai berikut: 1) Secara parsial Variabel current ratio dan profitabilitas berpengaruh terhadap financial distress sebelum pandemi, sedangkan DER (Debt-to-Equity Ratio), Total Asset Turnover, Inflasi, dan Suku Bunga tidak berpengaruh. Sementara profitabilitas, inflasi, dan suku bunga semuanya berkontribusi positif terhadap kesulitan keuangan sebelum dan selama pandemi, DER memiliki dampak sebaliknya. Rasio lancar dan Total Asset Turnover juga ditemukan tidak berpengaruh terhadap financial distress selama pandemi. Temuan penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi untuk membuat keputusan bisnis di masa depan, karena dapat menjelaskan penyebab kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan non-keuangan selama wabah COVID-19. 2) Secara simultan pada saat pandemi variabel independen mempengaruhi variabel dependen ditunjukkan dengan nilai probabilitas sebesar 0,00 ($<0,05$). Begitupun pada saat sebelum pandemi, variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen, dengan nilai probabilitas sebesar 0,000 ($<0,05$). 3) Pada saat pandemi, Hasil Uji *R-Squared* menunjukkan nilai sebesar 0,5858 atau sebesar 58,58 % sedangkan sisanya sebesar 41,42% dipengaruhi oleh variabel lain. Sedangkan pada saat sebelum pandemi, Hasil Uji *R-Squared* menunjukkan nilai lebih besar, dengan nilai sebesar 0,6021, yang menandakan bahwa ada korelasi sebesar 60,21 persen antara X dan Y.

Penulis menyarankan untuk penelitian selanjutnya melakukan studi komparatif antara sektor industri yang berbeda untuk menilai bagaimana financial distress mempengaruhi perusahaan dalam industri yang berbeda. Pertimbangkan juga faktor eksternal yang dapat mempengaruhi financial distress, seperti kebijakan pemerintah, fluktuasi pasar global, atau peristiwa ekonomi makro. Selain faktor-faktor ekonomi dan keuangan, pertimbangkan pula faktor psikologis yang dapat mempengaruhi keputusan manajemen perusahaan ketika menghadapi *financial distress*.

PUSTAKA ACUAN

- Adytia, N. D., & Nursito. (2021). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, dan Return On Equity Terhadap Financial Distress. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 4(2), 591–600.
- Badan Pusat Statistik. (2020). *Analisis hasil survei dampak Covid-19 terhadap pelaku usaha*. <https://www.bps.go.id/publication/2020/09/15/9efe2fbda7d674c09ffd0978/analisis-hasil-survei-dampak-covid19-terhadap-pelaku-usaha.html>
- Chalid, L., Kalsum, U., & Pelu, M. F. A. (2022). Efek Profitabilitas, Financial Leverage dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Financial Distress dan Earning Management sebagai Variabel Intervening. *Journal of Management & Business*, 5(1), 282–295. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v5i1.1623>
- Fitrianiingsih, D., & Novitasari, L. (2021). Pengaruh Current Ratio, Debt Ratio, Net Profit Margin Dan Return on Equity Terhadap Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Dewantara*, 5(2), 48–61. <https://doi.org/10.26460/ad.v5i2.9814>
- Franky, F. (2022). Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Dampak Negatif Keuangan. *KELOLA: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 8(1), 17–24. <https://doi.org/10.32509/kelola.v8i1.2094>
- Gerth, F., Ramiah, V., Toufaily, E., & Muschert, G. (2021). Assessing the effectiveness of Covid-19 financial product innovations in supporting financially distressed firms and households in the UAE. *Journal of Financial Services Marketing*, 26(4), 215–225. <https://doi.org/10.1057/s41264-021-00098-w>
- Gómez-Mejia, L. R., Chirico, F., Martin, G., & Baù, M. (2023). Best Among the Worst or Worst Among the Best? Socioemotional Wealth and Risk-Performance Returns for Family and Non-family Firms Under Financial Distress. *Journal of Entrepreneurship: Theory and Practice*, 47(4), 1031–1058. <https://doi.org/10.1177/104225872111057420>
- Gunawan, E., & Debbianita, D. (2022). Analisis Financial Distress pada Perusahaan Sub Industri Penerbangan dan Kereta Api yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sebelum dan Sesudah Pandemi Covid-19. *Jurnal Akuntansi*, 14(1), 112–126. <https://doi.org/10.28932/jam.v14i1.4426>
- Halteh, K., & Tiwari, M. (2023). Preempting fraud: a financial distress prediction perspective on combating financial crime. *Journal of Money Laundering Control*. <https://doi.org/10.1108/JMLC-01-2023-0013>
- Hasibuan, R. R. M., & Jannah, N. (2023). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress pada PT Bank Muamalat KCU Medan Baru. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 4(5), 1414–1420. <https://doi.org/10.47467/elmal.v4i5.1532>
- Idawati, W. (2020). Analisis Financial Distress : Operating Capacity, Leverage, Dan Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 13(1), 1–10. <https://doi.org/10.30813/jab.v13i1.1914>
- Islam, M. N., Li, S., & Wheatley, C. M. (2023). Accounting comparability and financial distress. *Review of Accounting and Finance*, 22(3), 353–373. <https://doi.org/10.1108/RAF-07-2022-0207>
- Islamiyatun, S. B., Hermuningsih, S., & Cahya, A. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Kondisi Financial Distress. *COMPETITIVE Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 25–34.
- Kanoujiya, J., Singh, K., & Rastogi, S. (2023). Does promoters' ownership reduce the firm's financial distress? Evidence from non-financial firms listed in India. *Managerial Finance*, 49(4), 643–660. <https://doi.org/10.1108/MF-05-2022-0220>
- Kason, Angkasa, C., Gozali, Y., Wijaya, R. A., & Hutahean, T. F. (2020). Analisis Perbandingan Keakuratan Memprediksi Financial Distress dengan Menggunakan Model Grover, Springate dan Altman Z-Score pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2013-2017. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 4(3), 441–458.
- Lumbantobing, R. (2020). APAKAH INFLASI SEBAGAI PEMODERASI DETERMINAN STRUKTUR MODAL? (Studi Empiris Pada Perusahaan Terbuka Sektor Industri Manufaktur Yang Listing

- Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2018). *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 4(1), 297–315.
- Mangena, M., Priego, A. M., & Manzaneque, M. (2020). Bank power, block ownership, boards and financial distress likelihood: An investigation of Spanish listed firms. *Journal of Corporate Finance*, 64(February), 101636. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101636>
- Maronrong, R., Suriawinata, I. S., & Septiliana, S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Operating Capacity dan Corporate Governance terhadap Financial Distress Perusahaan Ritel di BEI Tahun 2011-2017. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 19(02), 91–103. <https://doi.org/10.36406/jam.v19i02.743>
- Mohamed, S. S. (2021). Suggested Model for Explaining Financial Distress in Egypt: Toward a Comprehensive Model. *Research in Finance*, 36, 99–122. <https://doi.org/10.1108/S0196-382120200000036005>
- Nurriadianis, S., & Adi, S. W. (2021). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Financial Indicators, Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Kemungkinan Perusahaan Mengalami Kondisi Financial Distress. *Prosiding Seminar Nasional & Call for Paper STIE AAS, September*, 189–200.
- Oktariyani, A. (2019). Analisis Pengaruh Current Ratio, DER, TATO dan EBITDA Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 14(1), 111–125. <https://doi.org/10.30630/jam.v14i1.89>
- Pamungkas, D. R. W., Hadiani, F., & Purbayati, R. (2021). Analisis Faktor Internal dan Eksternal yang Memengaruhi Financial Distress Bank Umum Syariah Periode 2014-2018. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 1(2), 446–457. <https://doi.org/10.35313/jaief.v1i2.2477>
- Prabowo, A., & Iswanaji, C. (2022). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Industrial Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Maneksi*, 11(1), 273–280. <https://doi.org/10.31959/jm.v11i1.1075>
- Putri, I. Y., Suharti, Suryani, F., & Hanif, R. A. (2021). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Bopo, dan Npl Terhadap Profitabilitas dan Dampaknya Pada Financial Distress. *Bilancia: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(4), 380–396.
- Ramadhani, A. L., & Khairunnisa. (2019). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *JRAK: Jurnal Riset Akuntansi Dan Komputerisasi Akuntansi*., 5(1), 75–82.
- Santika, A. (2023). Pengaruh Operating Capacity Terhadap Kondisi Financial Distress. *Jurnal Akuntansi, Manajemen Dan Ekonomi*, 2(1), 1–9. <https://doi.org/10.56248/jamane.v2i1.53>
- Silanno, G. L., & Loupatty, L. G. (2021). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio dan Return On Asset terhadap Financial Distress Pada Perusahaan-Perusahaan Di Sektor Industri Barang Konsumsi. *Jurnal Ekonomi, Sosial & Humaniora*, 2(07), 85–109. <https://www.jurnalintelektiva.com/index.php/jurnal/article/view/482>
- Sitorus, R. R., & Rianti, H. P. (2020). Pengaruh Internet Financial Report dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Manajerial*, 5(1), 1–17.
- Sumiyana, S., Na'im, A., Kurniawan, F., & Nugroho, A. H. L. (2023). Earnings management and financial distress or soundness determining CEOs' future over- and under-investment decisions. *Humanities and Social Sciences Communications*, 10(1). <https://doi.org/10.1057/s41599-023-01638-6>
- Susanti, W., & Takarini, N. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Aktivitas dalam Memprediksi Financial Distress pada Perusahaan Subsektor Retail Trade yang Terdaftar di BEI. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 6(2), 488. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v6i2.591>
- Wahyudi, R. (2020). Analisis Pengaruh CAR, NPF, FDR, BOPO dan Inflasi terhadap Profitabilitas Perbankan Syariah di Indonesia: Studi Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal At-Taqaddum*, 12(1), 13. <https://doi.org/10.21580/at.v12i1.6093>

- Wijayanti, P. H., Miftah, M., & Siswantini, T. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Ritel. *Jurnal Visionida*, 7(2), 110–123.
- Wilujeng, R., & Yulianto, A. (2020). Determinan Financial Distress dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 90–102. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i1.2746>
- Zhafirah, A., & Majidah. (2019). Analisis Determinan Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen Periode 2013-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 195–202. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15497>