

The Influence of Capital Structure, Company Size, Sales Growth and Intangible Assets on Financial Distress (Study of Food and Beverage Sub-Sector Manufacturing Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange for the 2019 - 2021 Period)

Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Sales Growth dan Intangible Asset Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 - 2021)

Sri Badrul Aini^{1*}, Aswin Akbar²

^{1,2} Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen Sukma Medan

^{1*}sribadrulaini00@gmail.com, ²wiwinsky14@gmail.com

*Corresponding Author

ABSTRACT

The global economy is presently undergoing rapid growth. Owing to the swift growth of the global economy, competition among enterprises has markedly strengthened. In order to effectively compete, every firm strives to improve its performance by exploiting its natural advantages, which requires the industry to constantly develop new technologies to respond to ongoing developments. The aim of this research is to assess how capital structure, company size, sales growth, and intangible assets collectively impact the financial distress of publicly traded food and beverage manufacturing companies within the sub-sector of the Indonesia Stock Exchange from 2019 to 2021. The study employs a quantitative approach to analyze all manufacturing firms listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) throughout the specified period. Purposive sampling was employed for sample selection. The study utilizes multiple regression techniques to analyze the data. This study utilizes various hypothesis testing methods including the coefficient of determination, simultaneous significance test (F test), and partial significance test (T-test). The research results indicate a Chi-square value of 31.469 with 4 degrees of freedom and a significance level (p-value) of 0.000. The p-value of 0.000 is smaller than the significance level of 0.05, indicating strong statistical significance. Consequently, the null hypothesis (Ho) is rejected, and the alternative hypothesis (Ha) is accepted. The analysis demonstrates that the financial challenges experienced by food and beverage manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2019 to 2021 are influenced significantly by factors such as their capital structure, company size, sales growth, and intangible assets.

Keywords: Capital Structure, Company Size, Sales Growth, Intangible Assets, Financial Distress

ABSTRAK

Dengan pertumbuhan ekonomi global yang cepat, persaingan bisnis semakin ketat. Sepertinya industri perlu terus mengembangkan inovasi baru untuk mengikuti perubahan. Semua bisnis berusaha untuk meningkatkan kinerjanya agar dapat bersaing dengan keunggulannya. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memahami dampak struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, aset intangible, dan tingkat stres keuangan terhadap perusahaan manufaktur di subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019 hingga 2021. Metode kuantitatif digunakan dalam penelitian ini. Teknik purposive sampling digunakan untuk memilih sampel perusahaan yang sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan. Studi ini menggunakan metode analisis regresi berganda untuk menguji hipotesis penelitian. Koefisien determinasi, uji signifikansi simultan (F), dan uji signifikansi parsial (T) digunakan dalam analisis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai Chi-square adalah 31,469 dengan derajat kebebasan 4 dan nilai signifikansi (p-value) sebesar 0,000. Nilai p 0,000 menunjukkan signifikansi yang kuat di bawah tingkat signifikansi 0,05. Sebagai hasilnya, hipotesis nol (Ho) ditolak dan

hipotesis alternatif (H_a) diterima. Temuan ini dapat diartikan bahwa antara tahun 2019 dan 2021, perusahaan manufaktur di subsektor makanan dan minuman yang sudah tercatat di Bursa Efek Indonesia mengalami krisis keuangan yang dipengaruhi oleh aset intangible, struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan.

Kata Kunci : Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Sales Growth, Intangible Asset, Financial Distress

1. Pendahuluan

Ekonomi global saat ini berkembang dengan cepat. Dengan pertumbuhan ekonomi global yang cepat, persaingan bisnis menjadi semakin ketat. Sepertinya industri perlu terus mengembangkan inovasi baru untuk mengikuti perubahan. Semua bisnis berusaha untuk meningkatkan kinerjanya agar dapat bersaing dengan keunggulannya. Tujuannya adalah untuk memperoleh keuntungan yang paling besar. Untuk mencapai keuntungan maksimal, perekonomian harus stabil. Kegiatan ekonomi masyarakat dapat dipengaruhi oleh ketidakstabilan ekonomi suatu negara (Rusiadi et al., 2020). Perusahaan manufaktur adalah salah satu yang dapat mengalami masalah keuangan karena mereka akan mengalami penurunan kinerja keuangan. Ini adalah konsekuensi yang dapat dialami oleh perusahaan apa pun, baik kecil maupun besar.

Banyak subsektor terdiri dari industri manufaktur, seperti industri dasar dan kimia, berbagai bisnis, dan industri barang konsumsi. Subsektor makanan dan minuman memiliki banyak peluang, tetapi laju pertumbuhannya saat ini tidak stabil. Hal ini disebabkan oleh penurunan daya beli konsumsi masyarakat (Dewi, 2023). Industri makanan dan minuman mengalami penurunan dari 2017 hingga 2020 sebelum kembali bangkit di tahun 2021. Akibatnya, pertumbuhan bisnis di sektor ini menurun. Ini terjadi setelah pandemi COVID-19 berakhir pada akhir 2019, menyebabkan penurunan PDB sebesar 6,20% pada 2020.

Di tanggal 31 Maret 2020 hingga 2021 di berlakukan Peraturan Pemerintah Nomor 21 Tahun 2020 tentang Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB), dirancang untuk melambatkan penyebaran COVID-19 di Indonesia. Peraturan di Indonesia bahkan mewajibkan karyawan untuk bekerja dari rumah. Ini menghentikan operasi perusahaan. Sektor makanan dan minuman berkembang lebih lambat dan daya beli masyarakat menurun sebagai akibat dari peraturan yang membatasi produksi dan aktivitas bisnis. Penurunan tersebut dapat memperburuk kinerja keuangan perusahaan, meningkatkan risiko mengalami kesulitan keuangan.

Jika bisnis tidak dapat melunasi utang-utangnya, disebut kesulitan keuangan. Menurut Curry K dan Banjarnabor E (2018), krisis keuangan terjadi ketika bisnis mengalami penurunan sebelum likuidasi atau kebangkrutan. Kebangkrutan perusahaan dimulai dengan masalah keuangan. Non-keuangan maupun keuangan merupakan faktor internal dan eksternal yang dapat menyebabkan stres keuangan. Menganalisis laporan keuangan merupakan strategi yang efektif untuk mengurangi risiko kebangkrutan. Laporan keuangan menyediakan informasi finansial yang penting bagi para pemangku kepentingan dalam bisnis untuk pengambilan keputusan. Analisis keuangan merupakan alat penting sebagai alat ukur keadaan keuangan suatu perusahaan menggunakan berbagai model rasio keuangan. Rasio-rasio ini tidak hanya telah menggambarkan mengenai kondisi kesehatan keuangan perusahaan, tetapi juga dapat digunakan untuk memproyeksikan kemungkinan terjadinya financial distress. Oleh karena itu, laporan keuangan memiliki peran krusial dalam menyediakan landasan untuk mengukur dan menganalisis kondisi keuangan yang berpotensi menuju keadaan financial distress dalam suatu perusahaan. Analisis ini membantu para pemangku kepentingan untuk menindaklanjuti kebijakan yang paling cocok dengan manajemen keuangan perusahaan.

Menurut Amanda & Tasman (2019), suatu bisnis dapat diklasifikasikan mengalami kondisi financial distress jika laba operasinya mengalami penurunan selama dua tahun berturut-turut. Industri makanan dan minuman menghadapi tantangan yang serupa selama periode dari tahun 2018 hingga 2020. Dalam rentang waktu tersebut, laba operasi dua

perusahaan yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia, yaitu PT. Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO) dan PT. Prashida Aneka Niaga Tbk (PSDN), mengalami penurunan. PT. Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO), yang didirikan pada 3 Juni 1997, yang memproduksi air mineral, plastik, pengalengan, serta makanan dan minuman. Sementara itu, PT. Prashida Aneka Niaga Tbk (PSDN) adalah perusahaan multinasional yang telah beroperasi sejak 16 April 1974 dengan kantor pusat di Jakarta, fokus pada produksi makanan dan makanan ringan. Kedua perusahaan ini menunjukkan penurunan laba selama lebih dari dua tahun, yang tercermin dalam data grafik yang tersedia:

Gambar 1. Laba Perusahaan Aneka Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman Yang Tidak Mendapatkan Laba



PT. Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO) mengalami kerugian secara berturut-turut dengan jumlah -Rp 33.021.220.862 pada tahun 2018, -Rp 6.396.153.931 pada tahun 2019, dan -Rp 25.762.573.884 pada tahun 2020. Di sisi lain, PT. Prashida Aneka Niaga Tbk (PSDN) mengalami kerugian sebesar -Rp 304.824.027 pada tahun 2020. Meskipun PT. Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO) mencatat peningkatan laba, PT. Prashida Aneka Niaga Tbk.

Selain itu, delisting bisnis dapat merupakan gejala krisis keuangan (Ratna & Marwati, 2018). Sebuah perusahaan dianggap delisting jika tidak memenuhi persyaratan pencatatan. PT. Davomas Abadi Tbk (DAVO) dikeluarkan dari Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 karena kegagalan bisnis dalam industri makanan dan minuman. PT. Davomas Abadi Tbk memproduksi minyak cocoa dan bubuk cocoa, yang dijual ke negara lain. PT. Davomas Abadi Tbk mengalami rugi bersih sebesar Rp 122,14 miliar dari Januari hingga September 2011, jauh di bawah laba bersih sebesar Rp 108,40 miliar pada 2010. Hal ini disebabkan oleh kenaikan bunga dan penurunan penjualan perusahaan. PT Davomas Abadi Tbk mengalami penurunan penjualan sebesar 39% dari 1.194,94 miliar menjadi 729,45. Ini diduga disebabkan oleh laporan keuangan PT Davomas Abadi Tbk yang terlambat, yang telah membayar denda kepada Bursa Efek Indonesia mulai dari tahun 2012. Akibatnya, pada tahun 2013, PT Davomas Abadi Tbk dikeluarkan dari listing Bursa Efek Indonesia.

Pada tahun 2009 PT Sekar Bumi Tbk (SKBM) juga dikeluarkan dari pasar saham. Di 2012 kembali dilisting. Kondisi keuangan perusahaan menurun, dan perusahaan gagal memenuhi kewajiban sekitar Rp.943 milyar kepada para kreditur. Dengan demikian, perusahaan tersebut didaftarkan. Selain itu, perusahaan mengolah hasil bumi, peternakan, dan perikanan laut dan darat. Krisis ekonomi adalah konsekuensi tambahan dari ketidakmampuan untuk memenuhi kewajiban yang berdampak pada kinerja bisnis. Selain itu, pada tahun 2017, perusahaan dikeluarkan dari Bursa Efek Indonesia. PT Nyonya Meneer membuat obat tradisional Indonesia. Menurut Dewi (2023), PT Sariwangi Agricultural Estate Agency (SAEA), sebuah perusahaan teh celup, dinyatakan pailit karena gagal dalam persaingan dan terlilit utang sebesar Rp1,5 triliun kepada beberapa bank. Merdeka.com melaporkan pada tahun 2018 bahwa perusahaan ini tidak mampu membayar utang sebesar Rp 7,04 miliar kepada kreditornya. Sebagai perbandingan, PT Unilever Indonesia mengalami penurunan laba sebesar 4,37% pada kuartal I, sebagaimana yang dilaporkan oleh Badan Pusat Statistik (BPS). PT Mayora Indah Tbk juga mengalami penurunan laba sebesar 0,51%, sementara PT Garuda Food Putra Putri Jaya mengalami penurunan yang lebih signifikan, yaitu 19,9%. Penurunan ini

disebabkan oleh peningkatan beban kerja dan penjualan perusahaan-perusahaan tersebut, seperti UNVR, MYOR, dan GOOD.

Financial distress adalah istilah lain untuk bisnis yang mengalami kondisi ini. Fenomena ini menunjukkan bahwa bisnis membutuhkan komponen yang dapat membantu mereka mengetahui kondisi secepat mungkin. Untuk membantu manajer membuat keputusan yang tepat dan mencegah kebangkrutan. Berdasarkan data yang telah diolah oleh penulis, tampak bahwa faktor penelitian yang layak adalah stres keuangan. Struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan aset yang tidak jelas adalah komponen stres keuangan dalam penelitian ini.

Struktur modal menjadi faktor krusial yang dapat memicu krisis keuangan. Definisi struktur modal, sebagaimana dijelaskan oleh Riyanto dalam penelitian Audina & HS (2019), merupakan perimbangan antara pendanaan berjangka panjang perusahaan, tercermin dalam perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri. Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER), yang termasuk dalam kategori rasio solvabilitas, digunakan untuk mengevaluasi seberapa besar perusahaan menggunakan utang untuk mendanai operasinya dibandingkan dengan modal yang ditanamkan sendiri. Tinggi rendahnya rasio ini sebanding dengan risiko yang ditanggung oleh perusahaan. Demikian, semakin tinggi rasio utang terhadap ekuitas, semakin besar kemungkinan perusahaan menghadapi masalah keuangan yang serius.

Studi sebelumnya menunjukkan bahwa stres keuangan dipengaruhi oleh struktur modal. Penelitian Audina & HS (2019) menemukan bahwa variabel struktur modal memiliki pengaruh yang baik dan signifikan pada stres keuangan. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Akmalia (2020) menemukan bahwa faktor struktur modal tidak memengaruhi stres keuangan dan tidak dapat digunakan untuk memprediksi stres keuangan.

Ukuran perusahaan adalah faktor kedua yang dapat menyebabkan masalah keuangan. Perusahaan dapat dikategorikan menjadi besar atau kecil berdasarkan ukurannya. Penulis menggunakan istilah "total aset" untuk menggambarkan seberapa besar sebuah organisasi. Semakin banyak aset yang dimiliki sebuah organisasi, semakin besar ukurannya, dan sebaliknya. Investor dan kreditor dapat berpikir untuk berinvestasi jika perusahaan memiliki total aset yang besar, tetapi apabila perusahaan mempunyai total aset yang kecil, itu dapat menyebabkan masalah keuangan.

Studi sebelumnya menunjukkan bahwa ada korelasi antara tingkat stres keuangan dan ukuran perusahaan. Studi Dirman (2020) menemukan bahwa ukuran perusahaan meningkatkan tingkat stres keuangan dengan cara yang negatif, dan studi Makeeva & Khugaeva (2018) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak meningkatkan tingkat stres keuangan dengan cara yang negatif.

Penjualan yang meningkat atau penjualan yang meningkat adalah faktor ketiga yang dapat menyebabkan stres keuangan. Simanjuntak et al. (2017) menyatakan bahwa penerimaan pasar atas produk atau jasa yang dibuat dapat diukur melalui peningkatan penjualan atau pertumbuhan penjualan. Widarjo dan Setiawan menyatakan bahwa kemampuan suatu perusahaan untuk menerapkan strategi pemasaran dan penjualan produknya berkorelasi positif dengan tingkat pertumbuhan penjualan. Perusahaan dengan keadaan keuangan yang stabil tidak akan mengalami masalah keuangan. Jika penjualan perusahaan meningkat, kemungkinan mengalami masalah keuangan akan semakin kecil, begitu juga sebaliknya.

Penelitian sebelumnya telah menemukan adanya korelasi antara pertumbuhan penjualan dan kondisi financial distress. Menurut penelitian Amanda & Tasman, faktor ini memiliki pengaruh buruk dan signifikan pada terjadinya financial distress (Zatira et al., 2023). Studi Dianova & Nahumury, di sisi lain, tidak bisa dimanfaatkan untuk mengukur financial distress karena faktor tersebut tidak berpengaruh sama sekali.

Faktor terakhir yang dapat mempengaruhi stres keuangan adalah aset tak berwujud, atau intangible asset. Aset tidak memiliki wujud adalah aset yang memberikan kontribusi yang

nyata bagi suatu perusahaan, dan memperkuat aset ini akan meningkatkan citra perusahaan di masa mendatang, mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami masalah keuangan.

Studi sebelumnya menunjukkan bahwa aset tidak tangible memiliki dampak terhadap financial distress. Penelitian oleh Tutliha & Rahayu (2019) menemukan bahwa variabel aset tidak tangible secara parsial (uji t) memiliki dampak negatif pada financial distress. Sementara itu, penelitian Hasniati et al. menemukan tidak berdampak terhadap financial distress variabel aset tidak tangible (Islamy et al., 2021).

2. Tinjauan Pustaka

Struktur Modal

Menurut Uttari (Fadilla, 2019), struktur modal merujuk pada total utang jangka panjang atau modal asing yang digunakan dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan. Pendapat lain dari Sawir dalam penelitian Fadhilah & Nurdin (2020) menjelaskan bahwa struktur modal terdiri dari pemegang saham, saham preferen, dan utang jangka panjang. Salah satu metode untuk mengukur struktur modal adalah dengan Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya dengan menggunakan modal sendiri. Menurut Arif (Fadilla, 2019), nilai DER yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki risiko yang lebih besar dalam melunasi utang jangka pendeknya. Ini menegaskan bahwa struktur modal yang berisiko tinggi dapat meningkatkan tekanan keuangan pada perusahaan.

Brigham dan Houston (2013) menyebutkan bahwa struktur modal dipengaruhi oleh beberapa faktor utama, seperti risiko bisnis, status pajak perusahaan, fleksibilitas keuangan, serta preferensi perusahaan dalam mengambil keputusan keuangan, apakah cenderung agresif atau konservatif. Perusahaan dengan struktur modal yang sehat tidak mengandalkan utang yang berlebihan atau tidak dapat dilunasi dengan keuntungan yang cukup besar, sehingga mereka dapat menghindari masalah keuangan yang serius. Dengan mengelola struktur modal secara efektif, perusahaan dapat memperkuat stabilitas keuangan mereka dan meningkatkan kemampuan mereka untuk mengatasi tantangan ekonomi yang mungkin terjadi.

Ukuran Perusahaan

Jumlah aset perusahaan, yang mencakup informasi tentang modal, hak, dan kewajiban perusahaan, dapat diukur dengan baik. Banyak orang percaya bahwa ukuran perusahaan terkait dengan kerumitan manajemen. Perusahaan besar biasanya memiliki perhatian yang lebih besar daripada masyarakat umum. Akibatnya, mereka biasanya selalu mempertahankan stabilitas dan keadaan (Dewi, 2022). Perusahaan memiliki aset, pendapatan, dan kapitalisasi pasar yang terus meningkat sesuai dengan skala yang disebut "ukuran perusahaan", yang bergantung pada berbagai faktor seperti total aset, ukuran log, nilai pasar saham, dan lainnya. Ukuran perusahaan dapat dijelaskan melalui total aset, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Ketiga komponen ini bisa digunakan untuk mengindikasikan dan memperkirakan ukuran bisnis.. Misalnya, lebih banyak perusahaan yang dikenal publik akan menghasilkan peningkatan aset yang diinvestasikan, modal yang ditanamkan, produk yang dijual, uang yang beredar, dan kapitalisasi pasar (Oktaviani, 2018).

Sales Growth

Seperti yang dinyatakan oleh Setyowati, W., dan Sari (2019), ukuran pertumbuhan penjualan barang dan jasa suatu perusahaan selama periode tertentu adalah pertumbuhan penjualan. Ini juga dapat digunakan untuk mengantisipasi penjualan di masa mendatang. Nilai penjualan naik yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan telah menggunakan strategi penjualan atau pemasaran yang baik (Fitri & Dillak, 2020). Sebaliknya, nilai penjualan naik yang terus-menerus negatif dapat menyebabkan perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang buruk (Ramadhani, A. L., & Khairunnisa, 2020).

Perbandingan pertumbuhan penjualan, juga disebut Pertumbuhan penjualan merupakan perbandingan yang digunakan untuk memproyeksikan pertumbuhan di masa

depan.. Nilai perbandingan yang lebih tinggi menunjukkan tingkat pertumbuhan penjualan yang lebih besar. Selain itu, ini menunjukkan pelaksanaan investasi menguntungkan yang telah dilakukan oleh bisnisnya selama periode sebelumnya. Dengan menggunakan rumus yang sama, ini dapat digunakan untuk memperkirakan perkembangan industri selama periode yang akan datang (Simanjuntak, C., Tiyyik, F., & Aminah 2017).

Intangible Asset

Untuk suatu perusahaan, aset tak berwujud, juga dikenal sebagai aset tak berwujud, memiliki peran penting. Aset ini memberikan kontribusi nyata kepada perusahaan, meskipun mereka tidak dapat didefinisikan secara fisik. Menurut Turluha dan Rahayu (2019), jika perusahaan memperkuat aset tak berwujudnya, maka perusahaan tersebut akan memiliki reputasi yang baik di masa depan, sehingga mengurangi kemungkinan terjadinya krisis keuangan. Aset tak berwujud adalah aset yang tidak dapat dilihat secara langsung dan hanya bisa dibuktikan melalui dokumen seperti perjanjian atau kontrak. Contoh aset tak berwujud meliputi goodwill, hak paten, hak cipta, merek dagang, hak sewa, lisensi, franchise, dan klaim hukum. Dalam penelitian ini, beberapa aset tak berwujud diukur menggunakan variabel dummy. Perusahaan dengan aset yang tidak dapat diukur menerima nilai satu, sedangkan perusahaan tanpa aset menerima nilai nol.

Financial Distress

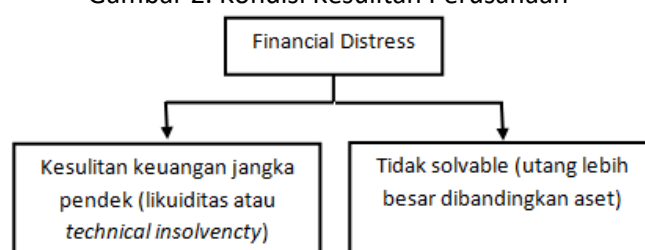
Ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan, mereka mengalami kerugian keuangan dan mengganggu operasinya. Istilah "krisis keuangan" digunakan untuk menjelaskan situasi ini. Menurut Undang-Undang Republik Indonesia No. 44 Tahun 1998, jika debitur memiliki dua atau lebih kreditur dan tidak dapat membayar sekurang-kurangnya adalah satu utang, pengadilan dapat meminta pernyataan pailit. Krisis keuangan adalah ketika suatu perusahaan menghadapi masalah keuangan. Ketika bisnis menghadapi masalah keuangan, mereka mulai menunjukkan bahwa mereka tidak akan mampu membayar hutang jangka pendek dan pajang mereka. Selain itu, pengurangan dan pembatalan pembayaran deviden adalah tanda pertama dari masalah keuangan (Triwahyuningtias 2012).

Kesulitan keuangan dan kebangkrutan perusahaan, berdasarkan pendapat Altam pada bukunya yang berjudul "Corporate Financial Distress and Bankruptcy" (2010), adalah ketidakterampilan dalam melaksanakan pembayaran utang yang timbul saat perusahaannya mempunyai aset negative serta nilai aset lebih kecil daripada nilai aset lebih kecil daripada nilai utangnya. Kebangkrutan berdasarkan pendapat (Lesmana dan Surjanto 2004), erat kaitannya melalui ketidakmanan yang timbul dari adanya suatu hal yang tidak terduga yang mempengaruhi keterampilan perusahaan untuk melanjutkan operasional sebagai akibat memburuknya posisi financial industri. Menurut Darsono dan Ashari (2005), masalah keuangan adalah ketika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban keuangannya yang jatuh tempo, yang menyebabkan bangkrut.

Pada saat kesulitan keuangan, salah satu alasannya adalah banyaknya kesalahan. Keputusan yang buruk dan berbagai kelemahan yang terkait dengannya dapat secara langsung atau tidak langsung berkontribusi pada kurangnya arah dan control perusahaan. tentang kondisi keuangan ini mengarah pada penggunaan uang yang tidak semestinya (Risang, 2019).

Di bawah ini gambaran keadaan keuangan perseroan saat ini dalam menghadapi kesulitan keuangan:

Gambar 2. Kondisi Kesulitan Perusahaan

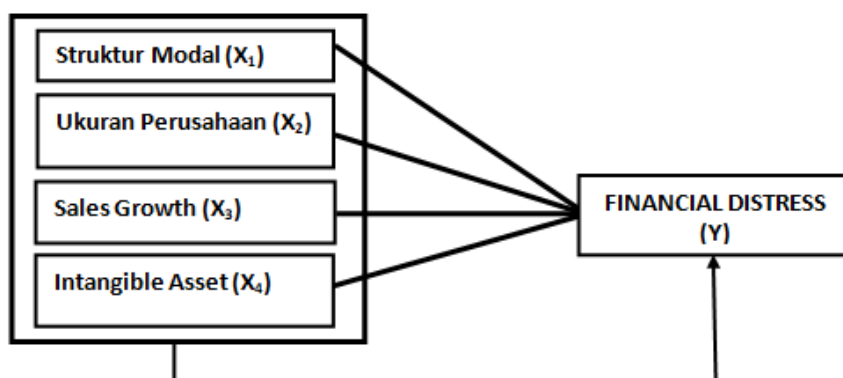


Gambar 2 menunjukkan bahwa kesulitan keuangan adalah suatu kondisi yang berada di antara masalah keuangan jangka pendek dan kebangkrutan atau kegagalan, di mana utang perusahaan lebih besar daripada kekayaan perusahaan. Ada kemungkinan bahwa hal ini terjadi karena ada masalah, mungkin masalah kecil yang tidak segera ditangani dengan baik, menyebabkan masalah yang lebih besar, yaitu kebangkrutan. Jika bisnis bangkrut, ia dapat memilih antara likuidasi atau restrukturisasi, tergantung pada situasinya. Pada saat yang sama, kesusahan finansial ditunjukkan oleh aktivitas likuiditas. Akibatnya, pelaku komersial tidak dapat melakukan aktivitas likuiditas, yang pada gilirannya menghambat mereka untuk beroperasi seefektif mungkin (Trijadi 1999).

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan observasi tidak langsung untuk mengumpulkan data, dengan mengakses laporan keuangan perusahaan manufaktur di subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019 hingga 2021 melalui situs web resmi perusahaan serta www.idx.co.id. Semua perusahaan manufaktur dalam subsektor ini dianggap sebagai populasi penelitian, dan sampel dipilih menggunakan metode purposive sampling berdasarkan tiga kriteria utama. Pertama, perusahaan harus menerbitkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit oleh akuntan publik selama periode 2019–2021 untuk memastikan keakuratan dan kepercayaan data. Kedua, perusahaan harus aktif dalam menghasilkan produk dalam subsektor makanan dan minuman yang relevan. Ketiga, perusahaan harus beroperasi di dalam subsektor yang sedang diteliti. Penelitian ini menerapkan analisis regresi berganda dengan merujuk pada kerangka kerja yang dikemukakan oleh Ghozali (2016). Hipotesis penelitian diuji menggunakan koefisien determinasi, uji signifikansi simultan (uji F), dan uji signifikansi parsial (uji t).

Gambar 3. Kerangka Berpikir



4. Hasil dan Pembahasan

Uji Deskriptif

Fitriani & Sugiyono (2018) Analisis statistik deskriptif merupakan teknik statistik yang digunakan untuk menggambarkan atau mendeskripsikan data dengan menghitung statistik seperti rata-rata, nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi dari variabel yang diteliti. Analisis ini bertujuan untuk memberikan pandangan umum tentang karakteristik data yang dikumpulkan, serta membantu peneliti dalam memahami pola dan variasi yang terdapat dalam dataset yang mereka analisis.

Tingkat stres keuangan adalah variabel dependen dan variabel independen penelitian ini. Tingkat stres keuangan digunakan sebagai variabel dummy untuk memprediksi tingkat stres keuangan penelitian. Model Altman Z-Score digunakan sebagai variabel dummy. Struktur

modal perusahaan, ukuran, pertumbuhan penjualan, dan aset tidak tangible adalah variabel independen dalam penelitian ini.

Selama periode tiga tahun penelitian, data tahunan dari 17 perusahaan digunakan sebagai sampel, yang secara total mengumpulkan 51 data, dengan satu kejadian yang berbeda dari yang lain (AISA). Oleh karena itu, studi ini mengumpulkan data dari tahun 2019 hingga 2021 dari lima puluh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berikut adalah hasil perhitungan statistik deskriptif dari penelitian ini :

Tabel 1 Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	50	.05877	1.99368	.7565254	.51079831
Ukuran Perusahaan	50	27.37466	32.82039	28.9382301	1.53351496
Sales Growth	50	-.47420	1.76055	.0879772	.30054117
Valid N (listwise)	50				

Sumber : Hasil *Output IBM SPSS Statistic 26* (2024)

Tabel 1 Analisis statistik deskriptif dari lima puluh sampel perusahaan manufaktur di subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019 hingga 2021 mengungkapkan variasi dalam variabel independen pertama, yaitu struktur modal. Rata-rata nilai struktur modal adalah 0,7565 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,51079, menunjukkan tingkat penyebaran data yang signifikan. PT. Campina Ice Cream Industry Tbk. (CAMP) mencatat nilai minimum struktur modal sebesar 0,05 pada tahun 2021, sedangkan PT. Tri Banyan Tirta Tbk. (ALTO) mencatat nilai maksimum sebesar 1,99 pada tahun yang sama. Hal ini menunjukkan variasi yang cukup besar dalam penggunaan pendanaan jangka panjang perusahaan dalam subsektor tersebut, yang dapat mempengaruhi kondisi keuangan dan strategi operasional mereka selama periode tersebut.

Selain itu, variabel independen kedua, ukuran perusahaan, memiliki nilai rata-rata yang lebih rendah dari rata-rata, dengan nilai standar deviasi 1,53351 dan nilai rata-rata 27,3746. Ini menunjukkan bahwa tingkat penyebaran data tidak berubah, dan data variabel ukuran perusahaan dari tahun 2019-2021 pada penelitian ini homogen atau cenderung berkelompok. Selain itu, variabel ukuran perusahaan mencapai nilai minimum pada tahun 2020 sebesar 27,37 oleh PT. Sekar laut Tbk. (SKLT) dan nilai maksimum pada tahun 2021 sebesar 32,82 oleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF).

Selain itu, peningkatan penjualan adalah variabel independen ketiga dengan nilai rata-rata 0,0879 dan standar deviasi 0,30054. Nilai standar deviasi lebih besar dari rata-rata. Ini menunjukkan bahwa data variabel pertumbuhan penjualan penelitian dari tahun 2019-2021 bervariasi, heterogen, atau mungkin tidak berkelompok. Selain itu, variabel pertumbuhan penjualan PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk. (BTEK) menunjukkan nilai minimum sebesar -0,47 pada tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 1,76 pada tahun 2021.

Tujuan penelitian adalah untuk menentukan bagaimana variabel independen seperti aset intangible, struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan berkorelasi satu sama lain. Faktor pendorong tambahan, beban keuangan, juga berkorelasi. Penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik. Uji kelayakan model regresi, koefisien determinan, dan evaluasi keseluruhan.

Penelitian ini fokus pada perusahaan manufaktur di subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019 hingga 2021. Sampel perusahaan dipilih menggunakan metode purposive sampling, dengan kriteria tertentu untuk merepresentasikan populasi perusahaan yang relevan dalam analisis ini. Dengan pendekatan ini, penelitian dapat menghasilkan hasil yang mewakili dan relevan terkait kondisi keuangan dan faktor-faktor lain yang mempengaruhi perusahaan dalam subsektor tersebut selama periode waktu yang diteliti.

Metode purposive sampling memastikan bahwa sampel yang dipilih mencerminkan keragaman dan karakteristik yang diinginkan dari populasi perusahaan yang lebih besar, dalam penelitian ini menemukan 50 hasil: 17 perusahaan memenuhi persyaratan penelitian sampel selama tiga tahun, dan 51 data sampel dikumpulkan, salah satunya menjadi outlier. Hasil dari analisis tersebut adalah sebagai berikut:

Pengujian Model Regresi Logistik

Studi ini memanfaatkan perangkat lunak IBM SPSS Statistics 26 untuk melakukan analisis data. Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk menilai pengaruh variabel independen seperti struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan aset tidak berwujud terhadap variabel dependen, yaitu stres keuangan, menggunakan metode analisis regresi logistik. Dengan menggunakan alat ini, penelitian dapat mengidentifikasi hubungan antara faktor-faktor ini dan kondisi keuangan perusahaan manufaktur di subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode studi. Metode ini memungkinkan peneliti untuk mengukur dampak relatif dari setiap variabel independen terhadap kemungkinan terjadinya stres keuangan, memberikan wawasan yang penting untuk pengambilan keputusan di bidang keuangan perusahaan.

Uji Menilai Kelayakan Model Regresi

Langkah pertama dalam analisis regresi logistik adalah mengevaluasi kesesuaian model regresi. Evaluasi ini dilakukan dengan melakukan uji Hosmer dan Lemeshow untuk memeriksa validitas model. Nilai Chi-Square pada uji ini seharusnya menunjukkan nilai probabilitas yang lebih besar dari alpha (α) 0,05, menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan dalam kualitas prediksi model regresi.

Tabel 2 Hosmer and Lemeshow Test

Hosmer and Lemeshow Test			
Step	Chi-square	Df	Sig.
1	10.209	8	.251

Sumber : Hasil *Output IBM SPSS Statistic 26* (2024)

Nilai kuadrat Chi sebesar 10,209 dan nilai signifikan sebesar 0,251 ditunjukkan dalam table 2 di atas. Hasil nilai-nilai ini menunjukkan bahwa signifikansi alpha (α) adalah 0,05 atau lebih besar dari 0,05, yaitu 0,251. Hal ini mengindikasikan bahwa hipotesis nol (H_0) diterima. Dengan demikian, data yang diamati dianggap dapat digunakan untuk melakukan analisis tambahan.

Uji Nilai Keseluruhan Model (Overall Model Fit)

Uji rasio kemungkinan, juga disebut uji rasio kemungkinan, digunakan untuk menilai model secara keseluruhan. Untuk melakukan ini, nilai -2LogL awal (nomor blok = 0) dibandingkan dengan nilai -2LogL akhir (nomor blok = 1), yang menunjukkan bahwa nilai -2LogL awal (nomor blok = 0) memiliki nilai yang lebih besar daripada nilai -2LogL akhir (nomor blok = 1). Hasil penilaian kesesuaian model keseluruhan, juga dikenal sebagai model kesesuaian umum, ditunjukkan di bawah ini.

Tabel 3 *Output Beginning -2Log Likelihood awal (Block Number =0)*

Iteration History^{a,b,c}			
Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients Constant
Step 0	1	68.994	-.160
	2	68.994	-.160

Sumber : Hasil *Output IBM SPSS Statistic 26* (2024)

Tabel 4 *Output Beginning -2Log Likelihood akhir (Block Number =1)*

Iteration History ^{a,b,c,d}							
Iteration		-2 Log likeliho od	Constant	Coefficients			
				Struktur Modal	Ukuran Perusahaan	Sales Growth	Intangible Asset
Step 1	1	41.424	-3.577	2.643	.043	-.126	1.022
	2	37.979	-3.127	4.100	-.012	-.259	1.300
	3	37.537	-2.494	4.865	-.053	-.378	1.399
	4	37.525	-2.360	5.016	-.061	-.423	1.418
	5	37.525	-2.356	5.020	-.061	-.425	1.419
	6	37.525	-2.356	5.020	-.061	-.425	1.419

Sumber : Hasil Output IBM SPSS Statistic 26 (2024)

Tabel 4 menunjukkan nilai awal -2Log Likelihood (nomor blok = 0) sebesar 68,994, dan Tabel 4.4 menunjukkan nilai awal -2Log Likelihood (nomor blok = 1) sebesar 37,525. Dari kedua data ini, kita dapat mengambil kesimpulan bahwa ada penurunan nilai -2Log Likelihood sebesar 31,469, yaitu 68,994-37,525. Menurut Ghazali dalam Galijot & Mahardika (2019), Fakta bahwa nilai -2Log Likelihood yang kedua lebih kecil daripada nilai -2Log Likelihood Hasil analisis data menunjukkan bahwa model yang diajukan cocok dengan data, dan penambahan variabel independen telah meningkatkan kecocokan model tersebut. Oleh karena itu, hipotesis nol (Ho) diterima, menunjukkan bahwa secara keseluruhan model regresi yang digunakan efektif dalam menggambarkan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dalam konteks penelitian ini.

Uji Koefisien Determinasi (Nagelkerke R Square)

Pada tahap ketiga analisis, hipotesis koefisien determinasi dievaluasi. Pengukuran koefisien determinasi memberikan gambaran tentang seberapa besar variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Untuk mengukur ini, Nagelkerke R Square digunakan sebagai indikator untuk menilai sejauh mana model regresi logistik dapat menjelaskan variasi dalam variabel dependen berdasarkan variabel independen yang dipertimbangkan. Nagelkerke R Square merupakan metrik yang sering digunakan dalam regresi logistik untuk mengukur kecocokan model dengan data, dengan nilai mendekati 1 menunjukkan model yang lebih baik dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

Tabel 5 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	37.525 ^a	.467	.624

Sumber : Hasil Output IBM SPSS Statistic 26 (2024)

Tabel 5. Hasil analisis koefisien determinasi menggambarkan sejauh mana variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Dalam analisis menggunakan regresi logistik, nilai Cox dan Snell R Square yang diperoleh adalah 0,467. Nilai ini menunjukkan bahwa kombinasi aset tidak berwujud, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan struktur modal dapat menjelaskan sekitar 46,7% variasi dalam kondisi krisis keuangan perusahaan manufaktur di subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode studi. Sisanya, sekitar 53,3% variasi tersebut mungkin dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi ini.

Uji Simultan (Uji F)

Selanjutnya, uji simultan atau uji F digunakan untuk menguji semua variabel independen, seperti struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan aset tidak berwujud, terhadap variabel dependen, yaitu stres keuangan. Hasil dari nilai koefisien model uji omnibus menunjukkan signifikansi yang penting. Hal ini menegaskan bahwa variabel-

variabel independen yang diuji bersama-sama secara signifikan memengaruhi kondisi stres keuangan pada perusahaan manufaktur di subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 6 Hasil Uji Simultan (Uji F)

		Omnibus Tests of Model Coefficients		
		Chi-square	Df	Sig.
Step 1	Step	31.469	4	.000
	Block	31.469	4	.000
	Model	31.469	4	.000

Sumber : Hasil *Output IBM SPSS Statistic 26* (2024)

Nilai chi-square sebesar 31,469 dengan tingkat kebebasan 4, dan nilai signifikansi (p-value) sebesar 0,000 tercatat dalam Tabel 6. Nilai 0,000 dianggap lebih kecil dari 0,05, atau $0,000 < 0,05$, menunjukkan bahwa hipotesis nol (H_0) harus ditolak dan hipotesis alternatif (H_a) diterima. Hal ini menunjukkan bahwa antara tahun 2019 dan 2021, perusahaan manufaktur di subsektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia mengalami krisis keuangan yang serupa. Faktor-faktor yang berkontribusi meliputi aset yang tidak jelas, struktur modal, ukuran bisnis, dan pertumbuhan penjualan, yang secara signifikan mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan tersebut dalam periode tersebut.

Uji Parsial (Uji t)

Langkah terakhir dari penelitian ini melibatkan pengujian hipotesis melalui uji parsial (uji t). Tujuan dari pengujian ini adalah untuk mengeksplorasi hubungan antara variabel independen seperti aset tidak berwujud, struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan dengan variabel dependen, yaitu stres keuangan. Data yang dibutuhkan untuk uji parsial meliputi nilai signifikansi (sig.), ekspansi (Exp. (B)), dan koefisien regresi (B). Analisis regresi logistik dilakukan menggunakan perangkat lunak IBM SPSS Statistics 26. Hasil dari pengujian ini disajikan dalam tabel variabel dalam persamaan regresi, yang menggambarkan pengaruh relatif masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dalam konteks kondisi stres keuangan perusahaan.

Tabel 7 Hasil Uji Parsial (Uji t)

		Variables in the Equation					95% C.I. for EXP(B)		
		B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)	Lower	Upper
Step 1 ^a	Struktur Modal	5.020	1.467	11.716	1	.001	151.473	8.548	2684.080
	Ukuran Perusahaan	-.061	.261	.055	1	.815	.941	.564	1.569
	Sales Growth	-.425	2.230	.036	1	.849	.653	.008	51.737
	Intangible Asset	1.419	1.004	1.996	1	.158	4.133	.577	29.593
	Constant	-2.356	7.388	.102	1	.750	.095		

Sumber : Hasil *Output IBM SPSS Statistic 26* (2024)

Tabel 7 menunjukkan hasil uji parsial. Persamaan regresi logistik yang dibuat oleh penelitian dijelaskan di sini:

Nilai konstanta (α) sebesar -2,356 mengindikasikan bahwa dalam konteks regresi ini, jika variabel independen seperti struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan

penjualan dianggap tetap, maka krisis keuangan diprediksi terjadi pada perusahaan manufaktur di subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar -2,356 selama periode tahun 2019 hingga 2021. Ini menunjukkan bahwa dalam skenario di mana variabel-variabel independen tidak berubah, nilai konstanta ini mewakili tingkat risiko atau kecenderungan menuju kondisi krisis keuangan yang mungkin terjadi, maka krisis Dengan asumsi bahwa variabel lainnya bersifat konstan, koefisien regresi variabel struktur modal sebesar 5,020 menunjukkan bahwa kemungkinan perusahaan terkena krisis keuangan adalah 5,020 satuan untuk setiap perubahan 1 satuan pada nilai struktur modal.

Jika variabel lainnya tetap konstan, nilai koefisien regresi untuk variabel ukuran perusahaan sebesar -0,61 menunjukkan bahwa kemungkinan perusahaan mengalami stres keuangan berkurang sebesar 0,61 satuan untuk setiap peningkatan satu satuan dalam ukuran perusahaan. Artinya, semakin besar ukuran perusahaan, semakin kecil kemungkinannya untuk mengalami masalah keuangan. Ukuran perusahaan yang lebih besar dapat menunjukkan stabilitas dan kapasitas yang lebih baik dalam menghadapi tantangan finansial, sehingga mengurangi risiko financial distress.

Koefisien regresi untuk variabel pertumbuhan penjualan sebesar -425 menunjukkan bahwa kemungkinan perusahaan terkena krisis keuangan adalah sebesar -425 satuan dengan setiap perubahan satu satuan pada nilai pertumbuhan penjualan, sementara variabel lainnya tetap konstan.

Koefisien regresi variabel aset intangible sebesar 1,419 menunjukkan bahwa, dengan asumsi variabel lainnya bersifat konstan, tingkat kemungkinan perusahaan mengalami krisis keuangan adalah sebesar 1,419 satuan untuk setiap perubahan 1 satuan pada aset intangible.

5. Penutup

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi pengaruh dari variabel-variabel independen, yaitu struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan, dan aset tidak tangible—berpengaruh terhadap variabel dependen, yaitu stres keuangan. Studi ini melibatkan 17 perusahaan sebagai sampel dan berlangsung selama 3 tahun, mengumpulkan 51 data. Namun, terdapat satu outlier (AISA) dalam data sampel, sehingga totalnya menjadi 50 observasi dalam penelitian ini. Hasil analisis yang diperoleh melalui analisis statistik deskriptif dan analisis regresi logistik adalah sebagai berikut:

1. Hasil analisis statistik deskriptif

Menggunakan proksi rasio hutang terhadap ekuitas dari tahun 2019-2021, variabel struktur modal menunjukkan nilai rata-rata (mean) sebesar 0,7565 dan standar deviasi sebesar 0,51079. Standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa data variabel struktur modal dalam penelitian ini bersifat homogen atau cenderung berkelompok, dengan tingkat penyebaran data yang relatif stabil.

Variabel ukuran perusahaan, diukur dengan proksi total aset dari tahun 2019-2021, memiliki nilai rata-rata sebesar 27,3746 dan standar deviasi sebesar 1,53351. Standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa data variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini bersifat homogen dan stabil.

Variabel pertumbuhan penjualan, diukur dengan proksi rasio pertumbuhan penjualan dari tahun 2019-2021, memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0879 dan standar deviasi sebesar 0,30054. Standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa data mengenai variabel pertumbuhan penjualan dalam penelitian ini tidak konsisten atau sangat bervariasi.

2. Hasil uji simultan (uji F) dengan metode regresi logistik menunjukkan bahwa faktor-faktor seperti struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan aset tidak berwujud secara bersama-sama mempengaruhi kondisi financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019 hingga 2021.

3. Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan adanya perbedaan antara masing-masing variabel independen dan variabel dependen secara individual, sebagai berikut:

Selama periode 2019–2021, perusahaan manufaktur di subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memperoleh keuntungan dari perubahan struktur modal. Perusahaan-perusahaan tersebut tidak menghadapi masalah keuangan terkait ukuran perusahaan selama periode tersebut.

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019 hingga 2021 tidak mengalami masalah keuangan terkait dengan pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan yang stabil dan positif membantu menjaga kesehatan finansial perusahaan-perusahaan ini, menghindarkan mereka dari potensi financial distress.

Selain itu, industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tersebut juga mendapat manfaat dari variasi aset tidak berwujud. Aset tidak berwujud seperti merek dagang, paten, dan hak cipta memainkan peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan dan daya saing di pasar. Variasi dan manajemen yang baik dari aset-aset ini berkontribusi pada peningkatan kinerja dan stabilitas keuangan perusahaan dalam industri makanan dan minuman.

Daftar Pustaka

- Akmalia, A. (2020). Pengaruh struktur modal, struktur aset dan profitabilitas terhadap potensi terjadinya financial distress perusahaan (Studi pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017). *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, 3(1), 1-21.
- Audina, B. P., & HS, S. (2019). Pengaruh Financial Leverage, Struktur Modal Dan Total Asset Growth Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017. *Jurnal Ecogen*: 453–62.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. 2013. *Fundamentals of Financial Management Eight Edition* (Eight Edit).
- Curry K, & Banjamahor, E. (2018). Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Properti Go Public Di Indonesia : 207–21.
- Darsono, D & Ashari, A. (2005). Salemba Empat *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*.
- Dewi, F. K. (2022). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2020 (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Pakuan).
- Dewi, P. D. K. C. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2021 (Doctoral dissertation, Universitas Pendidikan Ganesha).
- Dirman, A. (2020). Financial distress: the impacts of profitability, liquidity, leverage, firm size, and free cash flow. *International Journal of Business, Economics and Law*, 22(1), 17-25.
- Fadhilah, S. N., & Nurdin, N. (2020). Pengaruh Financial Leverage, Struktur Modal, dan Total Asset Growth Terhadap Financial Distress. *Prosiding Manajemen*, 6(2), 865-871.
- Fadilla, F. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Lembaga, Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress.
- Fitri, M. A., & Dillak, V. J. (2020). Arus kas operasi, leverage, sales growth terhadap financial distress. *JRAK*, 12(2), 60-64.
- Fitriani, R., & Sugiyono, S. (2018). Perilaku Peduli Lingkungan Pada Siswa Kelas X Sma Muhammadiyah 1 Yogyakarta. *Journal of Culinary Education and Technology*, 7(2).
- Galijot, S. C., & Mahardika, D. P. K. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *E-Proceeding of*

Management.

- Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23. *BPFE Universitas Diponegoro*.
- Islamy, A. Z., Purwohedhi, U., & Prihatni, R. (2021). Faktor-faktor yang mempengaruhi financial distress perusahaan terdampak covid-19 di Asean. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 2(3), 710-734.
- Kemenkes, R. I. (2020). Pokok-pokok renstra kemenkes 2020-2024. Kemenkes RI.
- Lesmana, L & Surjanto, S. (2004). Financial Performing Analyzing: Pedoman Penilaian Kinerja Keuangan Untuk Perusahaan Tbk, Yayasan, BUMN, BUMD Dan Organisasi Lainnya. *Gramedia Pustaka Utama*.
- Makeeva, E. Y., & Khugaeva, M. O. (2018). Evaluation of financial distress costs of innovative companies.
- Maslachah, L., Wahyudi, S., & Mawardi, W. (2017). Analisis Pengaruh Leverage, Tobins Q, Intangible Aset, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Prediksi Terjadinya Financial Distress (Study Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2014). *Insitutional Repository (UNDIP-IR)*.
- Oktaviani, A. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pengungkapan Sustainability Report (Studi pada perusahaan yang Terdaftar di Kompas 100 Periode 2012-2016) (Doctoral dissertation, Universitas Widyatama).
- Ramadhani, A. L., & Khairunnisa., S. M. (2019). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth Dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*.
- Ratna, I., & Marwati, M. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Yang Delisting Dari Jakarta Islamic Index Tahun 2012-2016. *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, 1(1), 51-62.
- Risang, M. (2019). Hukum Kekayaan Intelektual. Bandung: Refika Aditama.
- Rusiadi, R., Aprilia, A., Adianti, V., & Verawati, V. (2020). Dampak Covid-19 Terhadap Stabilitas Ekonomi Dunia (Studi 14 Negara Berdampak Paling Parah). *Jurnal Kajian Ekonomi dan Kebijakan Publik (JEpa)*, 5(2), 173-182.
- Setyowati, W., & Sari, N. R. N. (2019). Pengaruh Likuiditas, Operating Capity, Ukuran Perusahaan San Perumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2017). *Magisma: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*: 135–146.
- Simanjuntak, C., Tiytik, F., & Aminah, W. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011- 2015). *E-Proceeding of Management*: 1580–1587.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*.
- Trijadi, R. (1999). Penerapan Z-Score Memprediksi Kesulitan Keuangan Dan Kebangkrutan Perbankan Indonesia. *Manajemen Investasi dan Portofolio*.
- Triwahyuningtias, M. (2012). Analisa Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress. Universitas Diponegoro.
- Tutliha, Y. S., & Rahayu, M. (2019). Pengaruh intangible asset, arus kas operasi dan leverage terhadap financial distress. *Ikraith-Ekonomika*, 2(1), 95-103.
- Wulandari, E. W., & Jaeni, J. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 21(2), 734-742.