

Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress* (Z-Score) (Studi Pada Sub Sektor Minyak dan Gas yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2019-2023)

Syarief Ackley Kumayl Almahdi¹, Yuhasril²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mercu Buana, Jakarta, Indonesia

Article Info

Article history:

Received Agustus 31 , 2025
Revised Agustus 31 , 2025
Accepted September 10 , 2025

Kata Kunci:

Minyak Dan Gas,
Likuiditas,
Solvabilitas,
Profitabilitas,
Sales Growth,
Financial Distress

Keywords:

Oil And Gas,
Liquidity,
Solvency,
Sales Growth,
Financial Distress

ABSTRAK

Tujuan dari studi ini yakni guna mengetahui pengaruh likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, serta *sales growth* pada *financial distress*. Pendekatan kuantitatif menjadi jenis penelitian ini. Data sekunder menjadi data yang dimanfaatkan pada studi ini dengan populasi yang diambil dari IDX Finance. Sejumlah 13 perusahaan sub sektor minyak dan gas yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023 yang lolos dari kriteria yang telah ditentukan menjadi Populasi pada studi ini. Metode purposive sampling diterapkan guna mengambil sampel sdan diperoleh 8 perusahaan sebagai sampelnya. Analisis regresi data panel diterapkan pada studi ini guna menganalisis data dengan berbantuan Eviews 12. Hasil studi memperlihatkan variabel solvabilitas memengaruhi *financial distress* secara signifikan serta negative, sementara variabel likuiditas, profitabilitas dan *sales growth* tidak terbukti memengaruhi *financial distress*. Saran yang dapat penulis berikan kepada perusahaan yakni manajemen perusahaan harus selalu berusaha menjaga dan mengelola utang guna mengurangi risiko kegagalan investor, kreditur dan maajemen perusahaan. Sehingga mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mengontrol pengeluaran dari pada pemasukan

ABSTRACT

The primary objective of this study is to examine the influence of liquidity, solvency, profitability, and sales growth on financial distress. A quantitative approach was employed as the research design, utilizing secondary data sourced from IDX Finance. A total of 13 oil and gas sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2019–2023 that complied with the predetermined criteria formed the population of this research. Through purposive sampling, eight companies were obtained as the final sample. Panel data regression analysis was applied with the assistance of EViews 12 to process and evaluate the data. The results indicate that the solvency variable significantly and negatively influences financial distress, while liquidity, profitability, and sales growth were not demonstrated to exert any impact. The suggestion that can be conveyed to companies is that corporate management should consistently endeavor to preserve and administer debt wisely in order to diminish the risk of failure that could affect investors, creditors, and the company's own governance. Such practices would better reflect the firm's capacity to regulate expenditures relative to its revenues.

This is an open access article under the [CC BY](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/) license.



Corresponding Author:

Syarief Ackley Kumayl Almahti
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mercu Buana,
Jakarta, Indonesia
Email: ackleyheykal2@gmail.com

1. PENDAHULUAN

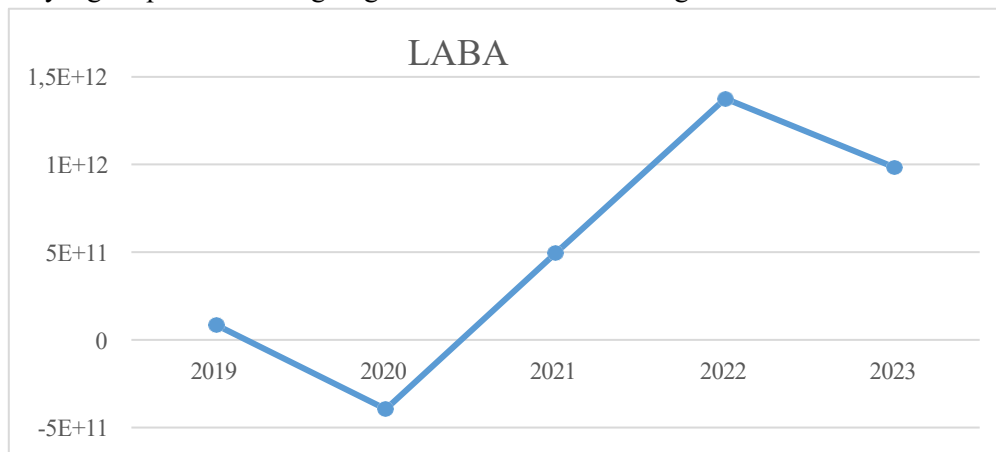
Saat ini sub sektor minyak dan gas (migas) menjadi suatu sumber daya alam penghasil energi yang sangat terpakai dalam keberlanjutan hidup manusia dewasa ini. Indonesia masih sangat mengandalkan energi minyak dan gas sebagai penggerak perkeekonomian baik sebagai penghasil devisa negara atau bahkan sebagai pemasok kebutuhan energi pada dalam negeri. Dengan demikian, keberadaan sub sektor ini sangat esensial bagi kehidupan masyarakat Indonesia. Berbagai masalah yang terjadi dapat memposisikan perusahaan dalam keadaan sulit yang dialami oleh beberapa perusahaan di Indonesia. Keadaan yang dimaksud dari kegagalan ini adalah kondisi yang biasa disebut dengan *Financial distress* atau kesulitan keuangan. Jika hal ini dibiarkan akan menyebabkan kebangkrutan pada perusahaan. Menurut [15], kewajiban jangka pendek, kewajiban likuiditas maupun solvabilitas yang tidak mampu dipenuhi menjadi awal dari *financial distress*.

Faktor yang menjadi penyebab *financial distress* atau kesulitan keuangan dialami suatu perusahaan yakni faktor mikro seperti kesulitan arus kas, tingginya tingkat utang, dan kerugian operasional. Faktor eksternal dapat muncul dari berbagai macam faktor, seperti kebijakan pemerintah dan meningkatnya beban bisnis yang ditanggung perusahaan [15]. Kondisi keuangan yang buruk dan berkepanjangan adalah arti dari kesulitan keuangan. Jika keadaan ini berlanjut secara kontinyu dengan rentang waktu yang lama, perusahaan bisa saja masuk ke tahap kebangkrutan. Oleh karena itu, sebagai upaya perbaikan terhadap perusahaan, perlu dibangun model peringatan yang dapat mengukur kemampuan perusahaan sebelum mencapai tahap kebangkrutan. Satuan Kerja Khusus Pelaksana Kegiatan Usaha Hulu Minyak dan Gas atau (SKK Migas) mengemukakan bahwa industri ini sangat memiliki kontribusi yang tinggi terhadap ekonomi nasional. Kontribusi sub sektor hulu migas terhadap pendapatan negara dilaporkan mencapai 7% per 31 Agustus 2023. Tren positif juga terjadi dari bagian produksi, SKK Migas mengemukakan bahwa sampai kuartal 1-2023, realisasi lifting minyak dan gas bumi mengalami tren kenaikan.

Dalam Forum Kapasitas Nasional (Kapnas) II Usaha Hulu Migas pada Kamis, 28 Juli 2022 yang diadakan oleh SKK Migas, disampaikan oleh Menteri Koordinator Bidang Perekonomian, Airlangga Hartarto, bahwa krisis energi global yang berlangsung saat ini memperlihatkan masih tingginya ketergantungan Indonesia terhadap pemakaian bahan bakar fosil, khususnya minyak serta gas alam. Kondisi tersebut dipandang sebagai tantangan sekaligus peluang bagi SKK Migas dalam memfasilitasi peningkatan produksi para kontraktor mitra kerja. Selanjutnya, pada acara Forum Wartawan Energi dan Sumber Daya Mineral (FWESDM) di Club Square Thamrin Nine, Jakarta (25/10), dalam *Keynote Speech* yang disampaikan Direktur Jenderal Minyak dan Gas Bumi, Tutuka Ariadji, menyampaikan bahwasanya perkembangan subsektor minyak dan gas dapat dilihat dari pendapatan bukan dari PNBPN yang memang belum mencapai target tetapi terus berkembang positif. Disisi investasi hulu migas mencapai sekitar 15,65 Miliar USD dan 1,9 Miliar USD pada hilir migas. Dilihat dari data Badan Pusat Statistik, terjadi penurunan nilai ekspor pada sub sektor migas. Pada tahun 2020 terjadi penurunan, namun kembali meningkat secara signifikan di tahun 2022 lalu menurun lagi sedikit di tahun 2023.

Keuntungan bersih pada beberapa perusahaan sub sektor migas yang telah tercantum namanya di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023, memperlihatkan angka yang menurun pada tahun terakhir. Hal tersebut mengindikasikan munculnya fenomena, dimana saat Badan Pusat Statistik

Indonesia menginformasikan, bahwa terjadi peningkatan ekspor pada sub sektor minyak serta gas pada tahun terakhir. Selain itu SKK Migas mengatakan bahwa industri ini sangat memiliki kontribusi yang tinggi terhadap ekonomi nasional yaitu 7% pada 31 Agustus 2023, tetapi laba bersih atau penghasilan pada beberapa perusahaan pada sub sektor migas menunjukkan penurunan pada tahun 2019-2023, seperti pada gambar 1 dibawah ini. Gambar dari laba bersih di sub sektor migas yang tercantum di BEI periode 2019- 2023, memperlihatkan bahwa telah terjadi fenomena laba bersih yang menurun pada perusahaan-perusahaan yang berpusat di bidang migas di tahun-tahun belakangan ini.



Gambar 1. Laba bersih perusahaan sub sektor minyak dan gas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023

Penurunan laba bersih yang dialami beberapa perusahaan pada sub sektor migas pada tahun terakhir menjadi alasan peneliti memilih *financial distress sebagai* variabel (Y). Satu diantara hal yang paling mempengaruhi atau bisa menjelaskan masalah yang dimana keuangan dalam suatu perusahaan mengalami penurunan yakni laba bersih, walaupun sempat naik dan bangkit kembali di tahun 2022 namun setelah itu mengalami penurunan kembali pada tahun 2023. Hal ini yang mengakibatkan data tabel laba bersih menurun pada sub sektor migas yang tercatat di BEI periode 2019-2023. Tentunya berdasarkan data diatas dapat disimpulkan bahwa terjadinya suatu fenomena di beragam perusahaan di sub sektor migas karena mengalami kerugian terus menerus pada tahun 2019 hingga 2023.

Temuan terkait pengaruh likuiditas yang diproksikan melalui *current ratio* (CR) pada kondisi *financial distress* telah banyak diselenggarakan, namun hasilnya menunjukkan temuan yang tidak konsisten. Dalam beberapa penelitian menurut [17] [37] [37] [46] [1] [52] [48]. *financial distress* dilaporkan dipengaruhi oleh likuiditas secara positif serta signifikan. Sebaliknya, pada temuan yang lain [57], likuiditas justru teridentifikasi memiliki pengaruh negatif yang signifikan. Bahkan, hasil berbeda juga ditunjukkan oleh studi [32] [20] [26] [50] [40] [51] [13] [14]. di mana likuiditas tidak ditemukan memengaruhi *financial distress*.

Hal serupa juga terjadi pada riset terdahulu terkait pengaruh solvabilitas yang diproksikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) pada *financial distress*. Beberapa studi [29] [40] [57] [52] memperlihatkan bahwa solvabilitas memengaruhi *financial distress*. Seementara, studi lainnya dalam [58] [20] [13] [14] memperlihatkan bahwasanya solvabilitas justru berdampak negatif secara signifikan. Kemudian terdapat pula studi oleh [37] [1] [51] [17] yang mengindikasikan tidak adanya pengaruh solvabilitas pada *financial distress*.

Sejumlah temuan terdahulu terkait pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) pada kondisi *financial distress* telah dilakukan, namun hasilnya menunjukkan ketidakkonsistenan. Pada beberapa riset oleh [55] [46] [34] [40] [51] [13] [14] [52], *financial distress* dipengaruhi oleh profitabilitas secara signifikan serta positif. Akan tetapi, penelitian lain [32] [53] [62]

justru mengindikasikan adanya pengaruh negatif yang signifikan. Bahkan, hasil berbeda juga ditunjukkan oleh [37] [50] yang mengemukakan *financial distress* tidak dipengaruhi oleh profitabilitas.

Hal yang sama juga terjadi pada studi sebelumnya terkait pengaruh *Sales Growth* (SG) pada *financial distress*. Beberapa studi [11] [64] [65], memperlihatkan bahwasanya *financial distress* dipengaruhi secara signifikan positif oleh *Sales Growth*. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Putri (2021). memperlihatkan pengaruh negatif signifikan. Temuan lainnya dalam [32] [20] [36] [59].justru menyatakan bahwa *financial distress*. tidak dipengaruhi oleh *Sales Growth*.

2. METODE

2.1. Desain Penelitian

Penelitian kuantitatif menjadi desain penelitian yang peneliti terapkan dengan menggunakan pendekatan kausalitas. Tujuannya untuk menganalisis pengaruh likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan sales growth pada financial distress (Z-Score).

2.2. Definisi Variabel

2.2.1. Financial Distress

Keuntungan bersih yang perusahaan peroleh untuk mengetahui status keuangan perusahaan tersebut menjadi acuan dalam *Financial Distress* [43]. Dalam studi ini, variabel dependen memanfaatkan model Altman Z-score pertama yang diaplikasikan guna melihat dan memastikan perkiraan kapan perusahaan dapat bangkrut. Kebangkrutan pada beberapa masa dapat dipelihatkan oleh Altman Z-score. Model ini memanfaatkan beberapa unsur guna menghitung penghasilan, laba yang mendapatkan penahanan, laba sebelum mendapat bunga serta pajak, jumlah kewajiban, dan total aset [13]. Diukur dengan Altman Z-Score (1968), rumus:

$$Z = 1.2X1 + 1.4X2 + 3.3X3 + 0.6X4 + 1.0X5$$

Keterangan :

X1 = *work capital to total asset*

X2 = *working capital to total asset*

X3 = *earning before interest and tax to total asset*

X4 = *book value of equity to book value of total debt*

X5 = *sales to total asset*

Z' = Z-score model Altman Pertama

2.2.2. Likuiditas (CR)

Rasio yang memperlihatkan keterkaitan antara kas perusahaan serta aset lancar lainnya dengan kewajiban jangka pendeknya menjadi definisi dari rasio likuiditas menurut [8]. Apabila rasio aset meningkat, maka tingkat likuiditas perusahaan dianggap juga meninggi, yang pada kondisi tertentu dapat berimplikasi terhadap timbulnya *financial distress*. Berlandaskan [35], likuiditas dapat diukur melalui tiga indikator, yakni *Quick Ratio (Acid Test Ratio)*, *Cash Ratio*, dan *Current Ratio*. *Quick Ratio* dipahami sebagai perbandingan yang memperlihatkan kapabilitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar, dengan tidak menghitung persediaan dikarenakan persediaan membutuhkan rentang waktu yang cenderung lama guna proses pencairan keuangan dibanding aset lancar lainnya. Adapun *Current Ratio* diperoleh dengan melakukan perbandingan antara aset lancar terhadap liabilitas jangka pendek. Perbandingan ini mencerminkan sampai mana kewajiban jangka pendek dapat ditutup oleh aset yang diproyeksikan dapat segera diubah jadi kas [8].

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

2.2.3. Solvabilitas (DER)

Rasio yang dapat menilai serta memperlihatkan aktivitas operasional pada suatu perusahaan yang dibiayai oleh utang disebut sebagai Rasio Solvabilitas [18]. Solvabilitas memiliki beberapa instrumen yang dapat menggambarkannya yaitu, Times Interest Earned Ratio, Debt to Assets Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER). Perbandingan guna menentukan jumlah kali perolehan bunga menjadi definisi dari Times Interest Earned. Kapabilitas perusahaan dalam membayarkan bunga dapat dilihat menggunakan rasio ini [5]. Sementara itu, rasio utang yang dipakai guna menilai proporsi antara total liabilitas dengan total asset dipahami sebagai *Debt to Assets Ratio* (DAR). Adapun perhitungan yang dimanfaatkan guna mengukur tingkat utang berdasarkan ekuitas disebut sebagai *Debt to Equity Ratio* (DER). Penentuan dapat dilakukan dengan melakukan perbandingan pada keseluruhan utang pada total ekuitas. Melalui rasio ini dapat diidentifikasi porsi dana yang bersumber dari pihak kreditur maupun pemilik perusahaan.

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.2.4. Profitabilitas (ROA)

Rasio yang mengukur laba yang dapat dihasilkan oleh suatu perusahaan melalui modal atau aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut disebut sebagai Profitabilitas. Menurut [8]. Kumpulan rasio yang menjabarkan efek yang dihasilkan dari penggabungan manajemen asset, likuiditas, serta utang dari hasil operasi disebut sebagai rasio profitabilitas. Beberapa instrumen yang dapat menjadi indikator rasio profitabilitas adalah Return on Equity (ROE) Earning per Share (EPS), serta Return on Assets (ROA). Rasio yang dapat menunjukkan imbal yang didapatkan dari hasil aktiva yang digunakan oleh perusahaan disebut sebagai ROA [28].

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

2.3. Populasi dan Sampel Penelitian

Sejumlah 13 perusahaan subsektor migas yang tercatat di BEI di masa 2019–2023 menjadi populasi pada studi ini, dengan diperoleh 8 perusahaan sebagai sampelnya yang diambil lewat penerapan Teknik purposive sampling berdasarkan kriteria:

1. Perusahaan subsektor migas yang konsisten terdaftar di BEI periode 2019–2023
2. Perusahaan yang menyelenggarakan publikasi laporan keuangan dengan lengkap
3. Perusahaan yang tidak mengalami suspensi perdagangan

Tabel 1. Kriteria Populasi

No	Kriteria Populasi	Jumlah perusahaan
1	Seluruh perusahaan Sub Sektor Minyak dan Gas yang tercatat di BEI selama periode 2019-2023	21
2	Perusahaan Sub Sektor Minyak dan Gas yang sedang dalam pemantauan khusus	(1)
3	Perusahaan Sub Sektor Minyak dan Gas yang melakukan IPO selama periode 2019-2023	(6)
4	Perusahaan Sub Sektor Minyak dan Gas yang terkena <i>suspend</i>	(1)
Jumlah sampel sesuai kriteria		13

Tabel 2. Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal Pencatatan
1	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk	20 Juli 2006
2	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk	12 Oktober 1994
3	ESSA	Essa Industries Indonesia Tbk	1 Februari 2012
4	SURE	Super Energy Tbk	5 Oktober 2018
5	PGAS	Perusahaan Gas Negara	15 Desember 2003
6	RAJA	Rukun Raharja Tbk	19 April 2006
7	ELSA	Elnusa Tbk	6 Februari 2008
8	WOWS	Ginting Jaya Energi Tbk	8 November 2019

2.4. Teknik Pengumpulan Data

Data sekunder dijadikan sebagai data yang diterapkan pada studi ini yang berbentuk laporan keuangan perusahaan subsektor migas yang diperoleh dari:

1. Website resmi tiap perusahaan.
2. Website resmi dari BEI (www.idx.co.id).
3. Laporan tahunan, laporan keuangan, serta publikasi lain yang relevan.

2.5. Metode Analisis Data

Menurut [54], metode ilmiah guna mengumpulkan data untuk tujuan serta suatu penggunaan khusus disebut sebagai metode analisis data. Untuk mendapatkan data penelitian diperlukan penerapan metode penelitian yang tepat. Guna mengukur keterkaitan yang muncul antara variabel independen dengan variabel dependennyaserta untuk mengujikan hipotesis yang telah peneliti ajukan, maka diterapkan regresi data panel menggunakan *Eviews12* sebagai metode analisis datanya.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1. Hasil Statistik Deskriptif

Tabel 3. Hasil Pengujian Statistik Deskriptif Sektor Minyak dan Gas Periode 2019-2023

	FD	CR	DER	ROA	SG
Mean	1.854250	2.126500	1.419750	0.072250	0.715500
Median	1.905000	1.655000	1.125000	0.020000	0.310000
Maximum	3.580000	7.270000	5.950000	1.220000	9.750000
Minimum	0.110000	0.010000	0.220000	-0.140000	-0.680000
Std. Dev.	0.525096	1.494320	1.151292	0.246613	1.581265
Observations	40	40	40	40	40

Sumber: IDX Data diolah dengan Eviews 12, 2025

Ada 40 data perusahaan yang diambil dari 8 perusahaan selama 5 tahun penelitian didasarkan tabel yang berisikan data periode 2019-2023 yang diperoleh. Berikut hasil dari proses penganalisisan secara statistik deskriptif untuk variabel dependen dan independennya: Selama periode 2019–2023, rata-rata financial distress perusahaan subsektor migas tercatat sebesar 1,854 yang menempatkannya pada zona abu-abu, artinya kondisi keuangan belum sepenuhnya aman dan berpotensi menghadapi risiko kebangkrutan jika diperoleh angka di bawah 1,81 untuk nilai Z-Score. Dari sisi likuiditas (*Current Ratio*), rata-rata sebesar 2,12 menunjukkan kewajiban jangka pendek dapat mampu dipenuhi dengan cukup baik meskipun dalam kasus tertentu seperti PT SURE tahun 2021 dengan nilai 7,27 menandakan ketidakefisienan karena kas terlalu banyak menganggur, sementara nilai terendah 0,01 pada PT WOWS tahun 2019 menunjukkan lemahnya pengelolaan aset. Variabel solvabilitas (DER) memiliki rata-rata 1,49 yang mengindikasikan struktur pendanaan relatif seimbang antara utang dan ekuitas, dengan nilai

maksimum 5,95 pada PT SURE tahun 2019 yang mencerminkan ketergantungan tinggi pada utang, serta nilai minimum 0,22 pada PT WOWS tahun 2023 yang menunjukkan risiko gagal bayar rendah. Dari sisi profitabilitas (ROA), rata-rata hanya 0,02 menandakan kurang efisien dalam menghasilkan laba, dengan capaian tertinggi 1,22 pada PT ELSA tahun 2022 dan terendah -0,14 pada PT SURE tahun 2019. Sementara itu, sales growth rata-rata sebesar 0,71 mencerminkan kondisi cukup baik meskipun masih perlu ditingkatkan, dengan nilai tertinggi 9,75 pada PT ELSA tahun 2022 yang menggambarkan kemampuan mempertahankan posisi ekonomi, sedangkan nilai terendah -0,68 pada PT ESSA tahun 2022 menunjukkan lemahnya penjualan yang dapat berdampak negatif pada keberlangsungan bisnis jangka panjang.

3.2. Pemilihan Model Regresi Data Panel

3.2.1. Uji Chow

Tabel 4. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.623424	(7,28)	0.0066
Cross-section Chi-square	25.797250	7	0.0005

Sumber: Hasil Output Eviews 12, 2025

Angka $0.0066 > 0.05$ menjadi nilai *probability cross-section* F yang diperoleh sehingga H_0 mendapatkan penerimaan sementara H_1 mendapatkan penolakan. Lalu bisa ditarik kesimpulan bahwasanya model yang paling tepat dipakai yaitu *Common Effect Model* (CEM).

3.2.2. Uji Hausman

Tabel 5. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.848989	4	0.1441

Sumber: Hasil Output Eviews 12, 2025

Angka $0.1441 > 0.05$ menjadi perolehan nilai probabilitas dari hasil pengujian hausman yang artinya H_1 mendapatkan penolakan sementara H_0 mendapatkan penerimaan. Dalam penelitian ini diketahui bahwasanya model random *effect* lebih baik untuk digunakan.

3.2.3. Uji Lagrange Multiplier

Tabel 6. Hasil Uji Lagrange Multiplier
 Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
 Null hypotheses: No effects
 Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
 (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	1.810286 (0.1785)	0.506710 (0.4766)	2.316997 (0.1280)

Sumber: Hasil Output Eviews 12, 2025

Diperoleh nilai *breusch-pagan* sejumlah $0.1785 > 0.05$ dari hasil pengujian legrange mulitplier yang artinya H1 mendapatkan penolakan sementara H0 mendapatkan penerimaan. Dalam penelitian ini, CEM menjadi model yang lebih tepat diterapkan.

3.3. Uji Model

3.3.1. Uji F (Uji Ketetapan Model)

Tabel 7. Uji F

F-statistic	8.903257	Durbin-Watson stat	1.128660
Prob(F-statistic)	0.000046		

Sumber: Hasil Output Eviews 12, 2025

Diperoleh nilai F-statistic yaitu 49.85853 dan nilai Prob (F-statistic) yaitu $0.000046 < 0.05$, yang artinya H1 mendapatkan penolakan sementara H0 mendapatkan penerimaan, maka membuktikan model penelitian dikatakan layak dan bisa dipakai.

3.3.2. Uji Determinasi (R^2)

Tabel 8. Hasil Uji Determinasi (R^2)

R-squared	0.504341	Mean dependent var	1.854250
Adjusted R-squared	0.447694	S.D. dependent var	0.889618

Sumber: Hasil Output Eviews 12, 2025

Angka 0.447694 atau 44,7694% sebagai nilai adjusted R-Squared yang didapat, sehingga Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Sales growth, serta Return on Asset dapat menjelaskan variabel Financial Distress. Sementara faktor selain yang termasuk dalam studi ini menjelaskan 55,7694% sisanya.

3.4. Uji Hipotesis

3.4.1. Uji T

Tabel 9. Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FD	2.647879	0.300300	8.817451	0.0000
CR	-0.093006	0.078542	-1.184154	0.2443
DER	-0.498127	0.100718	-4.945775	0.0000
ROA	0.469464	0.455718	1.030163	0.3100
SG	0.108240	0.068638	1.576971	0.1238

- 1) CR (X1) memiliki koefisien negatif dengan taraf probabilitas $0.2443 > 0.05$, maka dapat ditarik konklusi bahwasanya H1 mendapatkan penolakan yang maknanya (X1) tidak memengaruhi *financial distress* (Y). Sehingga hal ini tidak relevan dengan hipotesis awal yakni CR memengaruhi *financial distress*.
- 2) DER (X2) memiliki koefisien negatif dengan taraf probabilitas $0.0000 < 0.05$, maka dapat ditarik konklusi bahwasanya H2 mendapatkan penerimaan yang maknanya (X2) memengaruhi *financial distress* (Y) secara signifikan serta negatif. Sehingga hal ini relevan dengan hipotesis awal yakni DER memengaruhi *financial distress* secara negatif.
- 3) ROA (X3) memiliki koefisien positif dengan taraf probabilitas $0.3100 > 0.05$, maka dapat ditarik konklusi bahwasanya H3 mendapatkan penolakan yang maknanya (X3) tidak memengaruhi *financial distress* (Y) secara signifikan serta negatif. Sehingga hal ini tidak relevan dengan hipotesis awal yakni ROA memengaruhi *financial distress* secara positif.
- 4) *Sales growth* (X4) memiliki koefisien positif dengan taraf probabilitas $0.1238 > 0.05$, dapat ditarik konklusi bahwasanya H4 mendapatkan penolakan yang maknanya (X4) tidak memengaruhi *financial distress* (Y) secara signifikan serta negatif. Sehingga hal ini tidak relevan dengan hipotesis awal yakni *Sales growth* memengaruhi *financial distress* secara positif.

3.5. Pembahasan Hasil Penelitian

3.5.1. Pengaruh Likuiditas (*Current Ratio*) Terhadap *Financial Distress*

Likuiditas (X1) tidak memperlihatkan pengaruh untuk *Financial Distress* (Y). Hal memperlihatkan bahwasanya bukan hanya nilai *current ratio* yang tinggi atau rendah saja yang menentukan kondisi *financial distress* yang dialami perusahaan. Tingginya *current ratio* pada suatu perusahaan tidak selalu menghindarkan mereka dari *financial distress* dan begitu pula sebaliknya. Oleh karena itu, tingkat likuiditas tidak dapat dijadikan sebagai indikator untuk menilai peluang munculnya *financial distress* di suatu perusahaan. Temuan ini tidak selaras dengan *Trade-Off Theory* yang mengemukakan bahwasanya bila likuiditas suatu perusahaan semakin meningkat, maka makin tinggi pula toleransi perusahaan terhadap utang karena risiko finansial berkurang. Hasil ini juga menjadi dasar bahwa *agency theory* tidak sejalan karena keberadaan kas besar belum tentu memicu atau menghindarkan konflik kepentingan. Begitu juga dengan *signaling theory* karena likuiditas tidak selalu memberi sinyal positif yang mencerminkan kondisi finansial sebenarnya. Hasil ini selaras dengan temuan terdahulu oleh [32], [20] serta beberapa peneliti lainnya.

3.5.2. Pengaruh Solvabilitas (DER) Terhadap *Financial Distress*

Financial distress dipengaruhi oleh Solvabilitas (X2) secara signifikan serta negatif. Hal tersebut memperlihatkan bahwasanya *financial distress* dapat dihindari oleh perusahaan tersebut, jika DER dapat perusahaan manajemen dengan baik. Tingkat DER yang rendah dapat membantu mencegah kondisi *financial distress*. Namun, jika DER meningkat, risiko *financial distress* dapat meningkat bila terjadi ketidakmampuan perusahaan dalam memajemen utang mereka dengan baik. Hal ini selaras dengan *Trade-Off Theory* yang mengemukakan bahwasanya peminjaman dalam jumlah besar mempunyai risiko yang tinggi terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya. Hal tersebut menimbulkan permasalahan finansial yang lebih serius serta kebangkrutan. Hasil ini sejalan juga dengan *agency theory* karena DER rendah dapat mengurangi potensi konflik antara manajemen dan kreditor. Selain itu disisi *signaling theory* terbukti bahwa DER rendah memberi sinyal positif kepada investor terkait kesehatan keuangan perusahaan. Hal ini sesuai dengan temuan [51], serta studi oleh [58] [20] serta lainnya.

3.5.3. Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap *Financial Distress*

Financial distress tidak dipengaruhi oleh Profitabilitas (X3). Ini menunjukkan bahwa tingginya taraf profitabilitas pada suatu perusahaan tidak selalu memunculkan *financial distress* dalam perusahaan tersebut. Namun, penurunan profitabilitas tidak selalu berujung pada kondisi *financial distress*. Hal tersebut tidak selaras dengan *Trade-Off Theory* yang mengemukakan bahwasanya tingginya taraf profitabilitas membuat perusahaan mampu menanggung beban bunga tanpa membebani likuiditas sehingga resiko *financial distress* berkurang. Hal tersebut juga tidak selaras dengan *agency theory* karena laba yang tinggi tidak selalu dapat menghilangkan potensi konflik kepentingan atau *financial distress*. Begitu pula dengan *Signaling theory* karena laba tinggi tidak selalu menjadi sinyal akurat mengenai kesehatan finansial perusahaan. Temuan ini selaras dengan studi oleh [37], serta [50].

3.5.4. Pengaruh *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress*

Sales Growth (X4) tidak teridentifikasi memengaruhi *financial distress*. Temuan ini mengindikasikan bahwasanya pertumbuhan penjualan pada suatu perusahaan kerap disertai dengan peningkatan beban operasional. Apabila biaya tersebut tidak mampu dikelola secara efektif oleh manajemen, risiko terjadinya *financial distress* tetap mungkin terjadi. Oleh karena itu, tinggi maupun rendahnya *sales growth* tidak dapat menjadi parameter yang memastikan perusahaan terbebas dari potensi *financial distress*.

Hal ini tidak sejalan dengan *trade off theory* karena peningkatan penjualan tidak selalu diiringi kemampuan yang lebih baik dalam membayar kewajiban. Begitu pula dengan *agency theory* yang tidak sejalan karena pertumbuhan penjualan tidak selalu mengurangi konflik kepentingan atau *financial distress*. Hal ini juga tidak selaras dengan *Signalling Theory* yang mengemukakan bahwasanya tingginya *sales growth* memberi sinyal positif bahwa perusahaan memiliki prospek baik serta berdaya saing tinggi. Hal ini selaras dengan studi oleh [32], [20], serta beberapa peneliti lainnya.

4. KESIMPULAN

Tujuan dari studi ini yakni mengujikan pengaruh Likuiditas (*Current Ratio*), Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*), Profitabilitas (*Return on Asset*) dan *Sales Growth* secara parsial (individu), pada *Financial Distress* di perusahaan sub sektor migas yang tercatat di BEI periode 2019-2023. Berikut kesimpulan yang dapat peneliti ambil:

- 1) Likuiditas Likuiditas tidak berpengaruh pada *Financial Distress* di perusahaan sub sektor minyak dan gas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
- 2) Solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan pada *Financial Distress* di perusahaan sub sektor minyak dan gas yang tercatat di BEI periode 2019-2023.
- 3) Profitabilitas tidak berpengaruh pada *Financial Distress* di perusahaan sub sektor minyak dan gas yang tercatat di BEI periode 2019-2023.
- 4) *Sales Growth* tidak berpengaruh pada *Financial Distress* di perusahaan sub sektor minyak dan gas yang tercatat di BEI periode 2019-2023.

REFERENSI

- [1] Amah, N. A., & Sudrajat, A. (2023). Peran Moderasi Profitabilitas pada Pengaruh Leverage, TATO, dan Likuiditas Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 11(2), 156-170.
- [2] Aminy, N. (2020). *Pengaruh Metode Altman, Springate, Grover, dan Zmijewski untuk Mengetahui Potensi Terjadinya Financial Distress Terhadap Opini Audit Going Concern pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018* (Doctoral dissertation, Universitas Sumatera Utara).
- [3] Andeska, S. (2020). *Analisis Financial Distress Pada Pt Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia* (Doctoral dissertation, Politeknik Negeri Sriwijaya).

- [4] Apriliani, K. A. (2022). *Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Leverage, Economic Value Added, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021* (Doctoral dissertation, Universitas Mahasaraswati Denpasar).
- [5] Arsita, Y., & Sihombing, P. (2021). Analysis of the Effect of Financial Ratio on Stock Returns of Non Cyclical Consumer Companies Listed on IDX 2015-2020. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 6(9), 1086-1096.
- [6] Bagaskara, R. S., Titisari, K. H., & Dewi, R. R. (2021, January). Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. In *Forum Ekonomi: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi* (Vol. 23, No. 1, pp. 29-38).
- [7] Bambang Leo Handoko, S. M. (2021, July 13). Teori Sinyal dan Hubungannya dengan Pengambilan Keputusan Investor. Dikutip dari Binus University School of Accounting: <https://accounting.binus.ac.id/2021/07/13/teori-sinyal-dan-hubungannya-dengan-pengambilan-keputusan-investor/>
- [8] Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals Of Financial Management*.
- [9] Edisi 16. Boston : Cengage Learning, Inc.
- [10] Caronge, E., Raznilawati, R., & Mursida, M. (2022). Pengaruh Return on Asset Dan Return on Equity Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Sub. Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. *Humano: Jurnal Penelitian*, 13(1), 15-26.
- [11] Damajanti, A., Wulandari, H., & Rosyati, R. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Perdagangan Eceran Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018. *Solusi*, 19(1).
- [12] *Dampak Positif Industri Hulu Migas Terhadap Ketahanan dan Keberlangsungan Ekonomi Regional serta Nasional*. (2023, November 16). Kompas.Id. https://www.kompas.id/baca/adv_post/dampak-positif-industri-hulu-migas-terhadap-ketahanan-dan-keberlangsungan-ekonomi-regional-serta-nasional
- [13] Dewi, P. A. T., Yudiantoro, D., & Hidayati, A. N. (2022). Pengaruh rasio keuangan terhadap kondisi financial distress sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di be. *Jurnal Cakrawala Ilmiah*, 1(11), 3013-3026.
- [14] Diana, B. M., & Yudiantoro, D. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI 2018-2021. *Jurnal Ekobistek*, 12(2), 601-607.
- [15] Fathurrahman, F. (2021). Analisis Pengaruh Arus Kas, Laba Bersih dan Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2020). Skripsi. (Selong: Universitas Gunung Rinjani)
- [16] Febrianti, A. W. (2023). L. dan Hidayati, SA (2023), Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Arus Kas Operasi, terhadap Financial Distress pada Perusahaan Retail yang terdaftar di BEI periode 2017-2021. *Jurnal Keuangan Jurusan Manajemen FEB Universitas Mataram*, 1(3).
- [17] Firdaus, I. (2023). The Effect Of Liquidity, Leverage And Company Value On Z- Score Value As A Prediction Of Financial Distress (Case Study of Companies in the Hotel Restaurant and Tourism Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2020 Period). *EPR International Journal of Economics, Business and Management Studies (EBMS)*, 10(1), 60-68.
- [18] Giarto, R. V. D., & Fachrurrozie, F. (2020). The effect of leverage, sales growth, cash flow on financial distress with corporate governance as a moderating variable. *Accounting Analysis Journal*, 9(1), 15-21. <https://doi.org/10.15294/aaaj.v9i1.31022>.
- [19] Giovanni, A., Utami, D. W., & Yuzevin, T. (2020). Leverage dan profitabilitas dalam memprediksi financial distress perusahaan pertambangan periode 2016-2018. *Perbanas Journal of Business and Banking*, 10(1), 151-167. <https://doi.org/10.14414/jbb.v10i1.2292>
- [20] Hanny, H., & Marlinah, A. (2023). Pengaruh Rasio Keuangan, Komite Audit, dan Tata Kelola Perusahaan terhadap Financial Distress. *Media Bisnis*, 15(1), 103-120.
- [21] Heniwati, E., & Essen, E. (2020). Which Retail Firm Characteristics Impact On Financial Distress?. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 22(1), 40-46. <https://doi.org/10.9744/jak.22.1.30-36>

- [22] Herbowo, H., & Saputri, E. R. (2023). Pengujian Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress: Bukti Di Indonesia. *Wahana: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 26(1), 1-15.
- [23] Hidayat, T., Permatasari, M., & Suhamdeni, T. (2020). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 5(02), 93-108.
- [24] Holili, M., Paramita, R. W. D., & Taufiq, M. (2021). Pengaruh Return on Assets, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Equity untuk Memperbaiki Financial Distress. *Counting: Journal of Accounting*, 3(4), 175-180.
- [25] Indonesia, B. P. S. (n.d.). *Nilai Ekspor Migas-NonMigas - Tabel Statistik*. Badan Pusat Statistik Indonesia. Retrieved June 11, 2024. from <https://www.bps.go.id/id/statistics-table/2/MTc1MyMy/nilai-ekspor-migas-nonmigas.html>
- [26] Jannah, A. M., & Dhiba, Z. F. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei. *Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Perpajakan*, 4(1), 14-23.
- [27] Jensen, C., & Meckling, H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- [28] Kasmir. (2021). Analisis Laporan Keuangan. Edisi tiga belas. Rajawali Pers. Depok
- [29] Kurniawan, P. A. (2023). Analisis Laba, Arus Kas, Dan Likuiditas Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Tekstil yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019- 2021. *Student Research Journal*, 1(1), 436-448.
- [30] Maharani, Y. A., & Mawardhi, W. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Dan Growth Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020). *Diponegoro Journal of Management*, 11(2).
- [31] Makkulau, A. R. (2020). Pengaruh rasio keuangan terhadap financial distress pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *TangibleJournal*, 5(1), 11-28. <https://doi.org/10.47221/tangible.v5i1.113>
- [32] Muzharoatiningsih, M., & Hartono, U. (2022). Pengaruh rasio keuangan, sales growth dan ukuran perusahaan terhadap financial distress pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI 2017-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 747-758.
- [33] Nabawi, M., & Efendi, D. (2020). Pengaruh leverage, profitabilitas, aktivitas, growth firm terhadap kondisi financial distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(1).
- [34] Nafisah, D., Widjajanti, K., & Budiati, Y. (2023). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan terhadap financial distress dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, 16(1), 95-109.
- [35] Novianti, D. R., Alie, J., & Purnamasari, E. D. (2021). Pengaruh Current Ratio dan Quick Ratio Terhadap Return on Asset: (Studi Kasus Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Sosial, Manajemen, Akuntansi dan Bisnis*, 2(4), 66-82.
- [36] Novitasari, D. (2023). Pengaruh operating capacity, sales growth, dan arus kas operasi terhadap financial distress. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen (JABM)*, 9(2), 583-583.
- [37] Nurhidayati, E., & Champaca, M. (2023). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas Dan Solvabilitas Terhadap Financial Distress. *Jurnal Management Risiko dan Keuangan*, 2(1), 57-70. Wahyudi, B. M., & Trisnawati, I. (2024). Pengaruh Rasio Keuangan, Firm Size, dan Cash Flow terhadap Financial Distress. *Media Bisnis*, 16(1), 15-28.
- [38] Nursiva, K., & Widyaningsih, A. (2020). Financial distress in Indonesia: Viewed from governance structure. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Vol*, 8(2), 205-20.
- [39] Oktariyani, A. (2019). Analisis pengaruh current ratio, DER, TATO Dan EBITDA terhadap kondisi financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Akuntansi dan Manajemen*, 14(1), 111-125.
- [40] Oktaviani, E., & Sembiring, F. M. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress: Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Wholesale di BEI Periode. *Reviu Akuntansi, Manajemen, dan Bisnis*, 1(2), 127-144..
- [41] Pratama, A. M. (2023, April 17). Tren Realisasi Lifting Migas Kuartal I-2023 Naik, tapi Masih di Bawah Target. *Kompas.Com*.

- [42] Putri, P. A. D. W. (2021). The effect of operating cash flows, sales growth, and operating capacity in predicting financial distress. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 6(1), 638-646.
- [43] Rahadi, A. P., & Sufyati, H. S. (2019). Analisis Financial Distress pada Bank Umum Syariah di Indonesia. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 15(1).
- [44] Rahardjo, S. S. (2020). Akuntansi Suatu Pengantar. *Jakarta: Salemba Empat*.
- [45] Ratuela, G. J., Kalangi, L., & Warongan, J. D. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Sales Growth, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018–2020. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing" Goodwill"*, 13(1), 113-125.
- [46] Rinofah, R., Pristin Prima, S., & Juliani, T. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress: Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jurnal Keuangan, ekonomi, dan Bisnis Syariah*, 4(3), 726-744.
- [47] Runis, A., Arifin, D. S., Masud, A., & Kalsum, U. (2021). The Influence of Liquidity, Leverage, Company Size and Profitability on Financial Distress. *International Journal of Business and Social Science Research*, 2(6), 11-17.
- [48] Santoso, L., & Nugrahanti, Y. W. (2022). The effect of ownership structure on financial distress: Evidence in Indonesian manufacturing companies. *JRAK*, 14(1), 55-64.
- [49] Sari, M., & Diana, H. (2020). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Pulp Dan Kertas Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017 Dengan Model Altman Z- Score. *Research in Accounting Journal (RAJ)*, 1(1), 32-48. <https://doi.org/10.37385/raj.v1i1.32>
- [50] Sariroh, H. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress di Sektor Trade, Service, and Invesment. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(3), 1227-1240.
- [51] 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.
- [52] Sirait, D., Nurmadi, R., & Arifin, S. B. (2023). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial Terhadap Financial Distress dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bei Tahun (2017-2021). *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 7(3), 21216-21222.
- [53] Siswoko, S. L., & Susilandari, C. A. (2023). Pengaruh Profitabilitias, Kepemilikan Manajerial, Dan Ukuran Dewan Direksi Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Restaurant, Hotel, Dan Tourism. *Balance: Jurnal Akuntansi, Auditing dan Keuangan*, 20(1), 77-92.
- [54] Sugiyono. (2021). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Edisi Kedua. Alfabeta. Bandung.
- [55] Susanto, I., & Setyowati, I. (2021). Pengaruh Net Profit Margin dan Return On Asset Terhadap Financial Distress Perusahaan Sektor Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bei Periode 2014–2018. *Jurnal Pajak Vokasi (JUPASI)*, 2(2), 78-84.
- [56] Sutra, F. M., & Mais, R. G. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi financial distress dengan pendekatan altman z-score pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 16(1),34-72. <https://doi.org/10.36406/jam.v16i01.267>
- [57] Utami, A. S. P., & Trisnawati, R. (2021, May). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Arus Kas, Dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap Financial Distress. In *Prosiding University Research Colloquium* (pp. 307-317).
- [58] Wahyuningsih, E. D., Aniqotunnafiah, A., & Hidayah, V. N. (2023). Pengaruh Return On Assets (ROA) Dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Financial Distress: Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020- 2022. *Anggaran: Jurnal Publikasi Ekonomi dan Akuntansi*, 1(3), 64-80.

- [59] Wangsih, I. C., Yanti, D. R., Yohana, Y., Kalbuana, N., & Cahyadi, C. I. (2021). Influence of leverage, firm size, and sales growth on financial distress. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 5(4).
- [60] Wicaksono, H. B. T. (2019). *Pengaruh Current Ratio, Debt To Assets Ratio, Earning Per Share dan Arus Kas Operasi Dalam Memprediksi Financial Distress* (Doctoral dissertation, STIE Perbanas Surabaya).
- [61] Yuhasril, Y., Wahyono, T., & Dwiarti, S. R. (2020). The Effect of Camel Ratio in Predicting Financial Distress Conditions in Banking Companies Registered in Indonesia Stock Exchange (BEI).
- [62] Yunita, Y., Yohana, Y., Wangsih, I. C., & Kalbuana, N. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Board Size Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan LQ 45. *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, 4(4), 3748-3754
- [63] Hery, S. E. (2023). *Kajian Riset Akuntansi Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. Gramedia Widiasarana Indonesia.
- [64] Mulyatiningsih, N., & Atiningsih, S. (2021). Peran Profitabilitas Dalam Memoderasi Pengaruh Intellectual Capital, Leverage, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Juara: Jurnal Riset Akuntansi*, 11(1), 55-74.