

# **PENGARUH *LEVERAGE*, *SALES GROWTH*, DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS***

## **(Studi Empiris pada Perusahaan *Consumer Cyclical*s yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2022-2024)**

Erik Pernando<sup>1</sup>; Enggar Diah Puspa Arum<sup>2</sup>; Ilham Wahyudi<sup>3</sup>

Universitas Jambi

Jln. Lintas Jambi-Muaro Bulian Km.15, Kota Jambi, Jambi 36122, Indonesia

E-mail : [erikpernando612@gmail.com](mailto:erikpernando612@gmail.com)

**Abstract:** This study aims to analyze the effect of leverage, sales growth, and operating cash flow on financial distress in consumer cyclical companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2022–2024 period. This study uses a quantitative approach with secondary data obtained from the company's financial statements and analyzed using multiple linear regression through the classical assumption test and simultaneous (F-test) and partial (t-test) hypothesis testing. The results show that leverage, sales growth, and operating cash flow simultaneously influence financial distress. Partially, leverage has a significant positive effect, sales growth has a significant positive effect, while operating cash flow has a significant negative effect. These findings indicate that a company's funding structure and ability to generate operating cash flow are important factors in determining a company's financial condition. Therefore, companies need to manage debt and cash flow effectively to minimize the risk of financial distress.

**Keywords:** *Leverage, Sales Growth, Operating Cash Flow, and Financial Distress*

Laporan keuangan merupakan sumber informasi penting dalam pengambilan keputusan ekonomi karena mencerminkan kinerja dan kondisi keuangan perusahaan. Informasi tersebut menjadi dasar bagi investor, kreditor, dan pihak lainnya dalam menilai kesehatan perusahaan serta menentukan keputusan investasi maupun pendanaan. Namun, dalam praktiknya tidak semua perusahaan mampu menjaga stabilitas keuangannya, sehingga berpotensi mengalami kondisi *financial distress*, yaitu tahap penurunan kinerja keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan.

*Financial distress* menjadi isu yang penting untuk dikaji, terutama pada perusahaan yang bergerak di sektor *consumer cyclical*s. Sektor ini sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro, di mana permintaan terhadap produk dan jasa cenderung fluktuatif mengikuti daya beli masyarakat. Ketika terjadi penurunan ekonomi, konsumsi terhadap barang non-esensial akan menurun sehingga berdampak langsung terhadap kinerja perusahaan.

Kondisi tersebut meningkatkan risiko perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Fenomena yang terjadi pada PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) menunjukkan adanya indikasi *financial distress* yang signifikan. Perusahaan mengalami penurunan penjualan, kerugian operasional, serta tingginya tingkat utang yang menyebabkan tekanan terhadap kondisi keuangan. Selain itu, nilai X-Score yang terus meningkat dan berada di atas nol menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi *financial distress* selama periode pengamatan. Fenomena ini menggambarkan bahwa kombinasi antara tingginya *leverage*, melemahnya arus kas operasi, serta penurunan kinerja penjualan dapat menjadi indikator awal terjadinya kesulitan keuangan.

*Leverage* merupakan salah satu faktor yang dapat memengaruhi *financial distress*, karena mencerminkan seberapa besar perusahaan bergantung pada utang dalam membiayai asetnya. Tingkat *leverage* yang tinggi dapat meningkatkan

risiko gagal bayar akibat beban bunga dan kewajiban yang harus dipenuhi. Selain itu, *sales growth* juga menjadi indikator penting dalam menilai kinerja perusahaan.

Di sisi lain, arus kas operasi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasionalnya. Arus kas yang stabil dan positif menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek serta menjaga kelangsungan usaha. Sebaliknya, arus kas yang rendah atau negatif dapat menjadi sinyal awal terjadinya *financial distress*.

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam terkait pengaruh *leverage*, *sales growth*, dan arus kas operasi terhadap *financial distress*. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan adanya *research gap* yang perlu dikaji lebih lanjut. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *leverage*, *sales growth*, dan arus kas operasi terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2022–2024.

## METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan tujuan untuk menguji pengaruh *leverage*, *sales growth*, dan arus kas operasi terhadap *financial distress*. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2022–2024. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di BEI. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu, seperti perusahaan yang secara konsisten menerbitkan laporan keuangan selama periode penelitian dan memiliki data yang lengkap sesuai dengan kebutuhan variabel penelitian.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress*, yang diukur menggunakan model Zmijewski (X-Score).

Sementara itu, variabel independen meliputi *leverage*, yang mencerminkan tingkat penggunaan utang perusahaan; *sales growth*, yang menunjukkan pertumbuhan penjualan perusahaan dari tahun ke tahun; serta arus kas operasi, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasional. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan bantuan aplikasi SPSS.

Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji simultan (uji F) untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen, serta uji parsial (uji t) untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap *financial distress*. Selain itu, digunakan juga koefisien determinasi ( $R^2$ ) untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

## HASIL

### Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Unstandardized Residual	
N		267	
Normal Parameters	Mean	-0,6222	
	Std. Deviation	1,19606	
Most Extreme Difference	Absolute	0,053	
	Positive	0,053	
	Negative	-0,031	
Test Statistic		0,053	
Asymp. Sig. (2-tailed) <sup>c</sup>		0,068	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) <sup>d</sup>	Sig.		0,072
	99% Confidence Interval	Lower Bound	0,066
		Upper Bound	0,079

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan metode Kolmogorov-Smirnov, diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,068. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual dalam penelitian ini berdistribusi normal. Dengan demikian, model regresi telah memenuhi salah satu asumsi klasik, yaitu asumsi normalitas.

### Uji Multikolieritas

Model	Collinearity Statistics		
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	X1	1,000	1,000
	X2	1,000	1,000
	X3	1,000	1,000

Berdasarkan hasil uji multikolieritas, diketahui bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai tolerance lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala multikolieritas dalam model regresi. Dengan demikian, variabel *leverage*, *sales growth*, dan arus kas operasi tidak saling berkorelasi tinggi dan layak digunakan dalam analisis regresi.

### Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1	(Constant)	0,956	0,044	21,710	0,000
	X1	0,004	0,004	0,071	1,163
	X2	-0,041	0,036	-0,069	-1,131
	X3	0,007	0,004	0,101	1,647

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan metode Glejser, masing-masing variabel independen menunjukkan nilai signifikansi di atas 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi, sehingga varians residual bersifat konstan. Dengan demikian, model regresi dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi klasik heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.329 <sup>a</sup>	0,108	0,095	0,98146	1,869

a. Predictors: (Constant), LAG\_X3, LAG\_X2, X1, LAG\_X1  
b. Dependent Variable: LAG\_Y

Berdasarkan hasil uji autokorelasi setelah dilakukan perbaikan menggunakan metode *Cochrane-Orcutt*, diperoleh nilai Durbin-Watson yang mendekati angka 2. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi sudah tidak mengalami autokorelasi, sehingga dapat disimpulkan bahwa residual bersifat

independen dan model telah memenuhi asumsi klasik autokorelasi.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error				
1	(Constant)	-2,477	0,076		-32,765	<,001
	X1	0,024	0,006	0,223	3,863	<,001
	X2	0,185	0,063	0,171	2,963	,003
	X3	-0,027	0,007	-0,217	-3,758	<,001

Berdasarkan tabel hasil uji regresi linear berganda didapatkan persamaan regresi linear berganda yaitu sebagai berikut:

$$Y = -2,477 + 0,024X_1 + 0,185X_2 - 0,027X_3$$

Adapun hasil persamaan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Apabila nilai *Leverage*, *Sales Growth*, dan Arus Kas Operasi bersifat konstan ( $X_1, X_2, X_3 = 0$ ), maka *Financial Distress* perusahaan akan sebesar -2,477.
2. Apabila nilai *Leverage* ( $X_1$ ) dinaikkan sebanyak 1 satuan dengan *Sales Growth* dan Arus Kas Operasi bersifat konstan ( $X_2, X_3 = 0$ ), maka *Financial Distress* perusahaan akan meningkat sebesar 0,024.
3. Apabila nilai *Sales Growth* ( $X_2$ ) dinaikkan sebanyak 1 satuan dengan *Leverage* dan Arus Kas Operasi bersifat konstan ( $X_1, X_3 = 0$ ), maka *Financial Distress* perusahaan akan meningkat sebesar 0,185.
4. Apabila nilai Arus Kas Operasi ( $X_3$ ) dinaikkan sebanyak 1 satuan dengan *Leverage* dan *Sales Growth* bersifat konstan ( $X_1, X_2 = 0$ ), maka *Financial Distress* perusahaan akan menurun sebesar -0,027

### Uji Statistik F

ANOVA <sup>a</sup>						
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	53,324	3	17,775	12,810	<,001 <sup>b</sup>
	Residual	364,932	263	1,388		
	Total	418,256	266			

a. Dependent Variable: Y  
b. Predictors: (Constant), X3, X2, X1

Berdasarkan hasil uji F pada Tabel

ANOVA, diperoleh nilai F sebesar 12,810 dengan nilai signifikansi < 0,001. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa variabel X1, X2, dan X3 secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel Y. Artinya, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak dan dapat menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

**Uji Statistik t**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-2,477	0,076		-32,765	0,000
	X1	0,024	0,006	0,223	3,863	0,000
	X2	0,185	0,063	0,171	2,963	0,003
	X3	-0,027	0,007	-0,217	-3,758	0,000

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 4.10 diperoleh hasil sebagai berikut:

**Pengaruh X1 terhadap Y**

Variabel X1 memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,024 dengan nilai signifikansi < 0,001. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa X1 berpengaruh positif dan signifikan terhadap Y. Artinya, setiap peningkatan X1 akan meningkatkan nilai Y dengan asumsi variabel lain konstan.

**Pengaruh X2 terhadap Y**

Variabel X2 memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,185 dengan nilai signifikansi 0,003. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga X2 berpengaruh positif dan signifikan terhadap Y. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan X2 diikuti oleh peningkatan Y.

**Pengaruh X3 terhadap Y**

Variabel X3 memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,027 dengan nilai signifikansi < 0,001. Hasil ini menunjukkan bahwa X3 berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Y. Artinya, setiap peningkatan X3 akan menurunkan nilai Y, dengan asumsi variabel lain konstan.

**Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.357 <sup>a</sup>	0,127	0,118	1,17795

a. Predictors: (Constant), X3, X2, X1

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel 4.11 diatas, diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,118 atau 11,8%. Maka dapat disimpulkan bahwa kemampuan variabel independen yaitu *Leverage*, *Sales Growth*, dan Arus kas operasi dalam menjelaskan variabel *Financial Distress* adalah sebesar 11,8% sedangkan sisanya sebesar 88,2% dijelaskan oleh variabel lain diluar model regresi yang digunakan dalam penelitian ini.

**PEMBAHASAN**

**Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress***

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, sehingga hipotesis dalam penelitian ini diterima. Koefisien regresi yang bernilai positif menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wijaya dan Suhendah (2023), Oktaviani dan Lisiantara (2022), serta Asfali (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa struktur pendanaan perusahaan yang lebih banyak menggunakan utang dapat meningkatkan risiko kesulitan keuangan.

Hubungan *leverage* dengan teori trade-off menjelaskan bahwa penggunaan utang memang memberikan manfaat berupa penghematan pajak (*tax shield*), namun di sisi lain juga meningkatkan risiko kebangkrutan apabila jumlahnya terlalu besar. Perusahaan harus menyeimbangkan antara manfaat dan risiko penggunaan utang tersebut. Ketika proporsi utang dalam struktur modal melebihi batas optimal, maka beban tetap berupa bunga dan kewajiban

pembayaran pokok utang akan semakin besar, sehingga meningkatkan potensi *financial distress*. Selain itu, dalam perspektif teori sinyal, tingkat *leverage* yang tinggi dapat menjadi sinyal negatif bagi investor dan kreditor. *Leverage* yang tinggi menunjukkan tingginya ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan eksternal. Apabila perusahaan tidak mampu mengelola utang dengan baik, maka kondisi tersebut dapat menurunkan kepercayaan investor dan meningkatkan persepsi risiko terhadap perusahaan.

### **Pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress***

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, sehingga hipotesis dalam penelitian ini diterima. Koefisien regresi yang bernilai positif menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wijaya dan Suhendah (2023), Oktaviani dan Lisiantara (2022), serta Asfali (2019) yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan yang tinggi tidak selalu mencerminkan kondisi keuangan yang stabil, terutama apabila tidak diimbangi dengan pengelolaan biaya, arus kas, dan struktur pendanaan yang baik.

Dalam perspektif teori pertumbuhan perusahaan, peningkatan penjualan seringkali diikuti dengan peningkatan biaya operasional, kebutuhan modal kerja, serta ekspansi usaha. Jika pertumbuhan tersebut tidak dikelola secara efisien, maka perusahaan dapat mengalami tekanan keuangan. Pertumbuhan yang terlalu cepat (*overtrading*) dapat menyebabkan ketidakseimbangan antara arus kas masuk dan arus kas keluar, sehingga meningkatkan risiko kesulitan keuangan.

### **Pengaruh arus kas operasi terhadap *financial distress***

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap *financial distress* diterima. Koefisien regresi yang bernilai negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi arus kas operasi perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Arus kas operasi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas utama operasionalnya.

Arus kas operasi yang positif dan stabil menunjukkan bahwa perusahaan mampu membiayai kegiatan operasional, membayar kewajiban jangka pendek, serta memenuhi beban bunga dan pokok utang tanpa harus bergantung secara berlebihan pada pendanaan eksternal. Sebaliknya, arus kas operasi yang rendah atau negatif dapat menjadi indikasi awal terjadinya kesulitan keuangan karena perusahaan mengalami keterbatasan likuiditas.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wijaya dan Suhendah (2023) serta Septiani et al. (2021) yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasional merupakan faktor penting dalam menentukan kondisi kesehatan keuangan perusahaan.

### **SIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel *leverage*, *sales growth*, dan arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan *consumer cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Hal ini menunjukkan bahwa kondisi kesulitan keuangan perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh satu faktor saja, melainkan kombinasi dari struktur

pendanaan, pertumbuhan penjualan, serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari aktivitas operasional.

Secara parsial, *leverage* dan *sales growth* terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, yang berarti semakin tinggi tingkat utang dan pertumbuhan penjualan yang tidak diimbangi dengan pengelolaan yang baik dapat meningkatkan risiko kesulitan keuangan. Sementara itu, arus kas operasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, yang menunjukkan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari aktivitas operasional, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengelola struktur utang dan arus kas secara efektif guna menjaga stabilitas kondisi keuangan.

#### DAFTAR RUJUKAN

- Alfi, M., Wardana, D., & Suwaidi, R. A. (2023). *Jurnal E-Bis : Ekonomi Bisnis Analisis Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Cyclical Di Bursa Efek Indonesia*. 7(2), 647–658.
- Amalia, N. N., & Trisnarningsih, S. (2023). 19313-55335-1-Pb. *Jambura Economic Education Journal*, 5(2). <https://ejurnal.ung.ac.id/index.php/jej/index>,
- Amin, N. F., Garancang, S., Abunawas, K., Makassar, M., Negeri, I., & Makassar, A. (2023). *PENDAHULUAN* 14(1), 15–31.
- Arisudhana, D. (1997). *No Title*. 89–110.
- Arridho, M., Amin, N., & Khilmi, T. A. (2023). *Pengaruh Likuiditas , Leverage , dan Growth Terhadap Kinerja*. 1(1), 1–17.
- Aulia, M. F., Indiraswari, S. D., & Sari, A. R. (2025). *Profitability Moderates the Effect of Leverage , Liquidity , Activity , Operating Cash Flow , and Sales Growth on Financial Distress*. 13(2), 178–191.
- CNBC Indonesia, (6 Oktober 2023). (2023). *No Title* *CNBC Indonesia*. (2023, 6 Oktober). *BEI Suspensi Saham Forza Land Indonesia (FORZ)*. *CNBC Indonesia*. *CNBC Indonesia*. (2023, 6 Oktober). *BEI Suspensi Saham Forza Land Indonesia (FORZ)*. *CNBC Indonesia*
- Collins, S. P., Storrow, A., Liu, D., Jenkins, C. A., Miller, K. F., Kampe, C., & Butler, J. (2021). *No Title 濟無No Title No Title No Title*. 5, 167–186.
- Davidson, W., & Paper. (2002). *Transition Economy ? The Czech Republic Case Determinants of Financial Distress : What Drives Bankruptcy in a Transition Economy ? The Czech Republic Case*. 451.
- Dewi, A. S., Arianto, F., Rahim, R., & Winanda, J. (2022). *Pengaruh Arus Kas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Financial Distress Saat Masa Pandemi Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di BEI*. *Owner*, 6(3), 2814–2825. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.968>
- Dianova, A., & Nahumury, J. (2019). *Investigating the Effect of Liquidity, Leverage, Sales Growth, and Good Corporate Governance on Financial Distress*. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 2(2), 143–156. <https://doi.org/10.33005/jasf.v2i2.49>
- Faldiansyah, A. K. . A. D. B. K. . & S. N. (2020). *Analisis pengaruh leverage, ukuran perusahaan, dan arus kas terhadap financial distress*. *Bisnis-Net Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 3(2), 90-102. 2.
- Febriyani, I. (2024). *Faktor-Faktor Leverage Laporan Keuangan Yang Mempengaruhi Financial Distress*. 8(1), 27–37.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, Muzharoatiningsih, M., & Ulil. (2022). *Pengaruh Rasio Keuangan, Sales Growth, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Sektor Industri Barang*

- Konsumsi Di Bei Periode 2017-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(3), 747–758.  
<https://journal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/17977>
- Haryanti, A. D. (2021). Effect of Executive Character, Sales Growth, and Company Size on Tax Avoidance. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 3(2), 163–168.
- Haryanto, L., & Hartanti, F. W. (2023). Pengaruh Leverage, Sales Growth, Dan Cash Flow Terhadap Financial Distress. *Prosiding Konferensi Ilmiah Akuntansi*, 3, 1–14.  
<https://jurnal.umj.ac.id/index.php/KIA/article/download/19469/9492>
- IDXChannel. (2024). *No Title*.  
<https://doi.org/IDXChannel>. (2024, June 28). Sritex (SRIL) kembali rugi Rp235 miliar di Kuartal I-2024.  
<https://www.idxchannel.com/market-news/sritex-sril-kembali-rugi-rp235-miliar-di-kuartal-i-2024>
- Isayas, Y. N. (2021). Financial distress and its determinants: Evidence from insurance companies in Ethiopia. *Cogent Business and Management*, 8(1).  
<https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1951110>
- Japlani, A., Metro, U. M., Keuangan, J. I., & Indonesia, B. E. (2018). *Jurnal Ilmiah Keuangan dan Perbankan*. 3.
- Khoiriah, S., & Rahmayanti, D. (2023). *Financial Distress Analysis in Manufacturing Companies using The Panel Vector Auto Regression ( PVAR ) Approach*. 3, 12–23.  
<https://conferences.uinsalatiga.ac.id/index.php/aicieb/article/view/411>
- Kinanti, S. S., & Arsjah, R. J. (2025). Pengaruh Sales Growth, Leverage, Likuiditas, Arus Kas Operasi Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Financial Distress. *Jurnal Lentera Bisnis*, 14(2), 2169–2188.  
<https://doi.org/10.34127/jrlab.v14i2.1593>
- Lariba. (2015). *Lariba*. 1(1).
- Letiana, I. T., & Hartono, U. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Properties and Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2019-2021. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11, 187–199.  
<https://doi.org/10.26740/jim.v11n1.p187-199>
- Lo, E. W. (2012). Pengaruh Tingkat Kesulitan Keuangan Terhadap Manajemen Laba: Teori Keagenan Versus Teori Signaling. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 1.  
<https://doi.org/10.21460/jrak.2012.81.27>
- Melissa, P., & Banjarnahor, H. (2020). *Springate Dan Zmijewski Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Analysis Of The Bankruptcy Prediction Using Altman Z-Score , Springate And Zmijewski Models Witch Is Listed In Bursa Efek Indonesia*. 8(1), 903–912.
- Miswaty, & Novitasari, D. (2023). Pengaruh Operating Capacity , Sales Growth , Dan Arus Kas Operasi. *Jurnal Aplikasi Manajemen Dan Bisnis*, 9(2), 583–594.
- Muhtar, M. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Telekomunikasi Di Indonesia. *JBMI (Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Informatika)*, 13(3).  
<https://doi.org/10.26487/jbmi.v13i3.1712>
- Nabil S, S. N. Q. Z., Sahade, & Idris, H. (2024). Pengaruh Rasio Arus Kas Operasi, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Sub Sektor Logistik dan Pengantaran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Future Academia : The Journal of Multidisciplinary Research on Scientific and Advanced*, 2(4), 502–513.  
<https://doi.org/10.61579/future.v2i4>

183

- Nathalia, C., & Sha, T. L. (2022). Pengaruh antara likuiditas, leverage, profitabilitas dan sales growth terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 4(1), 40–49.
- Oktaviani, N. D. D., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas, Leverage, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Owner*, 6(3), 1649–1559. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.944>
- Phan, T. D., Hoang, T. T., & Tran, N. M. (2022). Cash flow and financial distress of private listed enterprises on the Vietnam stock market : A quantile regression approach Cash flow and financial distress of private listed enterprises on the Vietnam stock market : A quantile regression approach. *Cogent Business & Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2121237>
- Putra, W., & Setiawati, E. (2022). *Influence of Company Size , Leverage , Sales Growth and Operating Capacity on Financial Distress*. 5(1), 27–34.
- Saputra, A. J., & Salim, S. (2020). *Pengaruh Profitabilitas , Leverage , Firm Size , Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress*. 2(1), 262–269.
- Setiyono, E. (2016). *Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham*. 5.
- Setyawan, B. (2020). Pengaruh Arus Kas Koperasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pasa Emiten Sub Sektor Makanan Dan Minuman. *Equilibrium : Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 9(1). <https://doi.org/10.35906/je001.v9i1.486>
- Sri Ayem, 2Anastasia Hayoina Asni Sogen. (2024). 1 2 12. 09, 63–79.
- Syifaurohmah, S., Dicky Jhoansyah, & Faizal Mulia Z. (2025). Pengaruh Sales Growth, Inventory Turnover, Net Profit Margin, dan Cash Flow terhadap Financial Distress. *AKUA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(3), 255–264. <https://doi.org/10.54259/akua.v4i3.4514>
- Tri Wahyu Ningsih, R. (2025). *Tri Wahyu Ningsih , Rispantyo*. 5, 361–374.
- Ummayah, S. R., & Hertina, D. (2024). The Influence of Liquidity Ratios, Leverage, Profitability and Activity on Financial Distress of Infrastructure Companies in the Building Construction Subsector for the Period 2018 – 2022. *International Journal of Science and Society*, 6(2), 566–587. <https://doi.org/10.54783/ijsoc.v6i2.1182>
- Wijaya, J., & Suhendah, R. (2023). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ekonomi*, 28(2), 181. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.24912/je.v28i2.1468>
- Yam, J. H., & Taufik, R. (2021). Hipotesis Penelitian Kuantitatif. *Perspektif: Jurnal Ilmu Administrasi*, 3(2), 96–102. <https://doi.org/10.33592/perspektif.v3i2.1540>
- Yoseph, P. dan. (2011). *Analisis Rasio Laporan Keuangan Dan Analisis Kebangkrutan Dengan Metode Z-Score Altman, Springate Dan Zmijewski Pada Pt. April*.
- Zaini Miftach, Wulandari, A. P., Salsabila, A. A., Cahyani, K., Nurazizah, T. S., Ulfiah, Z., Stocks, N., Sholikhah, A., Rinaldi Munir, Lubis, R., Kusuma, A. D. I., Daien, A., Jihad, B. M., Biasa, P. D., & Pengantar, S. (2017).. *Jurnal Sains Dan Seni ITS*, 6(1), 51–66. <http://repositorio.unan.edu.ni/2986/1/5624>.