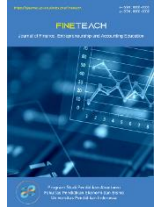




# Journal of Finance, Entrepreneurship, and Accounting Education Research

Journal homepage: <https://ejournal.upi.edu/index.php/finetech>



## Pengaruh Arus Kas, Pertumbuhan Penjualan dan Inflasi Terhadap Financial Distress

<sup>1</sup>Tio Santa Amelia, <sup>2</sup>Yayat Supriyatna, <sup>3</sup>Heraeni Tanuatmodjo

<sup>123</sup>Program Studi Pendidikan Akuntansi, FPEB,  
Universitas Pendidikan Indonesia, Bandung, Indonesia  
Correspondence: E-mail: [tiosantaamelia@upi.edu](mailto:tiosantaamelia@upi.edu)

### ABSTRACT

This study aims to determine how the influence of cash flow, sales growth and inflation on financial distress. The sample used in this research is property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2019-2021 period. In this study, the method used was purposive sampling where there were 165 observational data from 55 companies during the 2019-2021 period that met the criteria as a sample. The data were analyzed using multiple logistic regression. The results show that inflation has a significant positive effect on financial distress, while operating cash flow and sales growth have no significant effect on financial distress. In other words, high inflation rates can increase conditions of financial distress.

### ARTICLE INFO

#### Article History:

Submitted/Received 1 November 2023

First Revised 1 Februari 2024

Accepted 10 March 2024

First Available online 30 April 2024

Publication Date 30 April 2024

#### Keyword:

financial distress; inflation; operating cash flow; property & real estate; sales growth

## 1. INTRODUCTION

Peluang dalam mendapatkan maupun memberikan keuntungan yang diberikan dalam usaha properti dan real estate cukup besar. Harga bangunan dan tanah cenderung akan terus naik menjadi alasan bagi masyarakat untuk mencoba investasi di dalamnya. Mengingat semakin bertambahnya jumlah penduduk maka jumlah peminat masyarakat untuk membeli properti sebagai kebutuhan primer semakin meningkat. Namun, penjualan properti dan real estate kurun waktu tiga tahun ke belakang mengalami penurunan sebagai dampak dari adanya pandemi covid-19 yang dimulai dari tahun 2019. Pandemi covid-19 memberikan dampak perlambatan ekonomi di berbagai sektor Indonesia termasuk pada properti dan real estate. Dimana kurun waktu tiga tahun mulai dari tahun 2019, banyak perusahaan yang mengalami penurunan penjualan sehingga berbanding lurus dengan laba yang didapat. Bila penurunan laba terjadi dalam waktu yang lebih lama dan tidak segera ditangani, maka perusahaan akan terindikasi financial distress. Setidaknya ada tiga faktor yang mempengaruhi kondisi financial distress yaitu: (1) kesulitan arus kas, (2) besarnya jumlah hutang, (3) kerugian dalam kegiatan operasional (Sudarno, 2022). Kebangkrutan ditandai dengan kondisi keuangan yang tidak stabil dikarenakan perusahaan mengalami penurunan pada pendapatan selama beberapa tahun secara berturut sehingga perusahaan tidak mampu untuk memenuhi kewajibannya pada kreditur saat jatuh tempo (Safitri, 2021). Berdasarkan laporan keuangan perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI, rata-rata perusahaan mengalami penurunan pada penjualan. Salah satunya perusahaan Andalan Sakti Primaindo Tbk (ASPI) yang mengalami pemerosotan penjualan dari tahun 2020 sebesar -75% yang kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2021 sebesar 68%. Kemudian pada tahun 2020 terdapat kasus kebangkrutan yang dialami oleh PT Cowell Development Tbk. PT Cowell Tbk diajukan permohonan pailit oleh PT. Multi Cakra Kencana Abadi atas kasus utang sebesar 53,4M yang jatuh tempo pada 24 Maret 2020. Perusahaan itu pun dinyatakan pailit oleh Pengadilan Niaga Jakarta Pusat No.surat21/Pdt.Sus/Pailit/2020/PN.Niaga.Jkt.Pus.

Analisis ini tentunya dilakukan dengan perbandingan. Dimana salah satunya pada tahun 2019 perusahaan sektor infrastruktur, transportasi dan logistik, PT. Batavia Prosperindo Trans (BPTR) mendapatkan penjualan senilai 162,2M dengan laba tahun berjalan senilai 3,17M dan di tahun 2020 senilai 162,6M dengan laba tahun berjalan senilai 8,2 M. Persentase ini menunjukkan kenaikan yang masih cukup strategis pada perusahaan subsektor transportasi dan logistik. Kemudian perbandingan lain dilakukan pada PT Sarana Menara Nusantara Tbk (TOWR) sebuah perusahaan penyedia infrastruktur telekomunikasi yang mengalami peningkatan persentase laba berjalan sebesar 16% dimana pada tahun 2019 laba berjalan sebesar 3,9M dan pada tahun 2020 laba berjalan sebesar 4,6M.

**Table 1.1 Laba Tahun Berjalan 10 Perusahaan Subsektor Properti dan Real Estate Periode Tahun 2019 s.d. Tahun 2021**

(dalam jutaan rupiah)

Nama Perusahaan	2019	2020	2021
<u>Lippo Karawaci Tbk.</u>	(2,061,418)	(9,637,220)	(1,623,183)
<u>Intiland Development Tbk.</u>	436,709	68,962	(30,049)
<u>Agung Podomoro Land Tbk.</u>	120,811	180,144	(485,227)
<u>Alam Sutera Realty Tbk.</u>	142,928	(1,036,617)	1,012,947
<u>Summarecon Agung Tbk.</u>	613,020	245,909	549,696
<u>Surya Semesta Internusa Tbk</u>	136,311	(77,287)	(191,172)
<u>Pakuwon Jati Tbk.</u>	3,239,796	1,119,113	1,550,434
<u>Suryamas Dutamakmur Tbk.</u>	73,368	18,706	117,647
<u>Andalan Sakti Primaindo Tbk.</u>	(2,310)	(2,410)	(698)

Sumber: <https://idx.co.id/id>

Pada Platt & Platt (2002) perusahaan yang diduga mengalami financial distress dapat dilihat dari lima tahun penurunan laba berjalannya berturut-turut. Dalam hal ini, laba berjalan perusahaan menjadi salah satu indeks prediksi yang dapat digunakan dalam prediksi kesulitan keuangan. Berdasarkan analisis laporan keuangan yang dipublikasi oleh perusahaan subsektor properti dan real estate pada laman resmi Bursa Efek Indonesia, didapat bahwa beberapa perusahaan mengalami penurunan laba tahun berjalan mulai dari akhir tahun 2019 sampai pada tahun 2021 terutama pada tahun 2020 terjadi penurunan laba secara signifikan. Salah satu perusahaan yang mengalami penurunan kinerja keuangan ialah PT Alam Sutera Realty Tbk (ASRI). Dimana pada tahun 2020 PT Alam Sutera Realty Tbk (ASRI) mencatat Rp 1,04 triliun sebagai rugi bersih sedangkan laba bersih yang didapat pada tahun 2019 sebesar Rp 142,8 miliar. Kemudian PT Ciputra Development Tbk (CTRA) yang mencatat labanya dari Rp296,4 miliar turun 42,8% menjadi Rp 169,5 miliar. Namun, dibandingkan dengan perusahaan properti yang mengalami penurunan laba, PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) mencatat laba bersihnya sebesar Rp 1,12 triliun tahun 2020 yang turun 65,4% dari sebelumnya senilai Rp 3,2 triliun.

Merujuk pada trade-off pertama kali dikemukakan oleh Modigliani dan Miller tahun 1963, untuk membentuk struktur modal maka perusahaan perlu memperhatikan kemampuan arus kasnya dalam melunasi kewajibannya. Kestabilan arus kas dapat digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan hutangnya. Pada asumsi ini, semakin stabil arus kas pada perusahaan maka perusahaan dinilai tepat dalam melakukan pelunasan pada kewajiban-kewajibannya sesuai jatuh tempo. Kondisi arus kas ini didukung oleh pertumbuhan penjualan sebagai salah satu sumber laba bagi perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga merujuk pada teori keagenan yang dicetuskan oleh Jensen & Meckling pada tahun 1976. Teori keagenan berhubungan dengan variabel inflasi dengan pendekatan hipotesis cost politik dimana hubungan keagenan yang terjadi adalah manajemen dengan pemerintah. Hubungan ini diasumsikan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi akan cenderung menggunakan metode akuntansi untuk mengurangi pendapatannya.

Berdasarkan latar belakang yang sudah dipaparkan sebelumnya, maka dapat penelitian ini dilakukan dengan tujuan: (1) Menjelaskan gambaran arus kas, pertumbuhan

penjualan, inflasi dan financial distress pada perusahaan subsektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI. (2) Menganalisis dan menjelaskan pengaruh arus kas terhadap kondisi financial distress pada perusahaan subsektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI. (3) Menganalisis dan menjelaskan pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kondisi financial distress pada perusahaan subsektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI. (4) Menganalisis dan menjelaskan pengaruh inflasi terhadap kondisi financial distress pada perusahaan subsektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI. (5) Menjelaskan pengaruh arus kas, pertumbuhan penjualan, dan inflasi terhadap financial distress pada perusahaan subsektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI.

## 2. METHODS

Pendekatan yang digunakan pada penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Menurut Jaya (2020:19), metode kuantitatif merupakan jenis penelitian yang memberikan hasil penelitian dengan menggunakan prosedur secara statistik dari suatu pengukuran. Dalam penelitian ini metode kuantitatif yang digunakan ialah deskriptif dan pengaruh. Analisis deskriptif merupakan jenis analisis data yang bertujuan untuk menjelaskan masing-masing variabel pada sampel yang ditentukan menggunakan teknik statistik (Muljono, 2012:239). Sedangkan penelitian pengaruh ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat yang pengolahan datanya menggunakan uji regresi linear dan regresi logistik (Jaya 2020:19).

Adapun variabel dalam penelitian ini adalah arus kas (X1), pertumbuhan penjualan (X2), inflasi (X3) dan financial distress (Y).

**Table 1.2 Operasionalisasi Variabel**

Variabel	Indikator	Skala
Arus Kas (X <sub>1</sub> )	$\text{Arus Kas Operasi} = \frac{\text{Jumlah Arus Kas Operasi}}{\text{Kewajiban Lancar}}$ <p><i>Sumber: Kariyoto (2017:178)</i></p>	Rasio
Pertumbuhan Penjualan (X <sub>2</sub> )	$\text{Sales Growth Ratio} = \frac{(\text{Present Period Sales} - \text{Past Period Sales})}{\text{Past Period Sales}}$ <p><i>Sumber: Kasmir (2012:107)</i></p>	Rasio
Inflasi (X <sub>3</sub> )	$\text{Laju Inflasi} = \frac{(\text{IHKa} - \text{IHKa-1})}{\text{IHKa-1}} \times 100\%$ <p><i>Sumber: Bank Indonesia</i></p>	Rasio
Financial Distress (Y)	<p>Metode Zmijewski;</p> $X = -4,3 - 4,5(\text{ROA}) + 5,7(\text{DER}) + 0,0004(\text{CR})$	Rasio

Populasi yang terdapat dalam penelitian ini adalah semua perusahaan subsektor Properti dan Real Estate periode 2019-2021 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam melakukan penarikan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling. Dimana teknik purposive sampling menurut Sumargo (2020:19) merupakan penarikan sampel dari populasi dengan kriteria yang ditentukan oleh peneliti (subjektif). Berdasarkan definisi

tersebut, maka dapat dikonklusikan bahwa sampel pada penelitian ini dipilih sesuai dengan kriteria sebagai berikut:

- Perusahaan subsektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2019-2021.
- Perusahaan subsektor properti dan real estate yang menyajikan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2019-2021.
- Perusahaan subsektor properti dan real estate memiliki kelengkapan data yang diperlukan dalam penelitian sesuai dengan variabel yang diteliti.

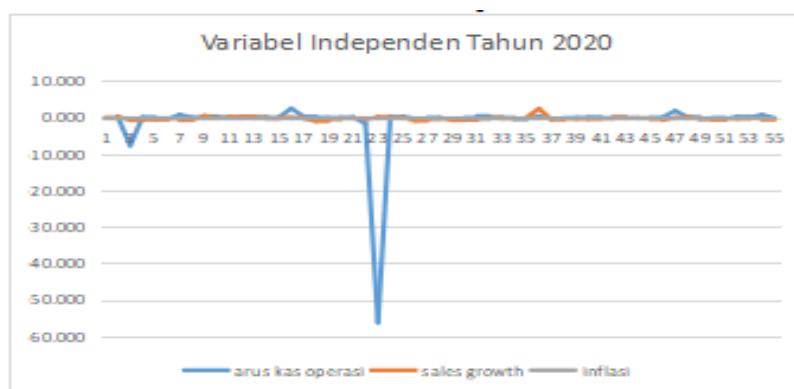
**Table 1.3 Sampel Penelitian**

No.	Syarat	Jumlah Perusahaan	Jenis Data	Sumber Data
1.	Jumlah populasi awal Perusahaan subsektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2019-2021.	82	Sekunder	Bursa Efek Indonesia (BEI) (www.idx.co.id)
2.	Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2019-2021.	(27)	Sekunder	Bursa Efek Indonesia (BEI) (www.idx.co.id)
<b>Jumlah Sampel</b>				<b>55</b>
<b>Total Perusahaan dikali 3 tahun pengamatan</b>				<b>165</b>

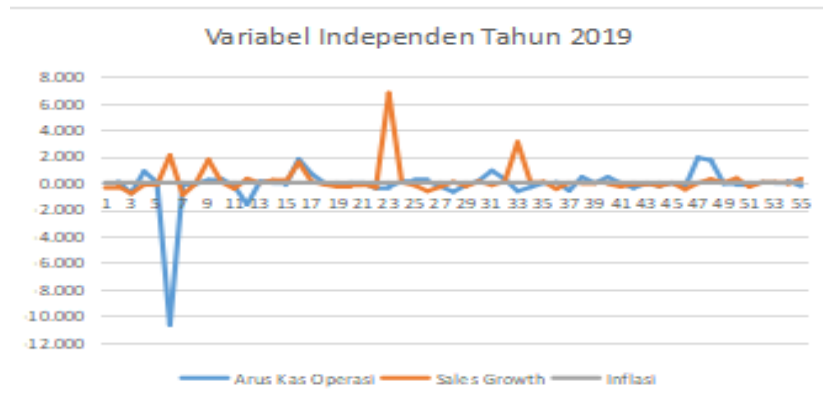
Teknik pengolahan data dan pengujian hipotesis yang digunakan pada penelitian ini adalah dengan analisis deskriptif. Dimana pengujian hipotesis dengan menggunakan uji asumsi klasik dan uji pemilihan model regresi.

### 3. RESULTS AND DISCUSSION

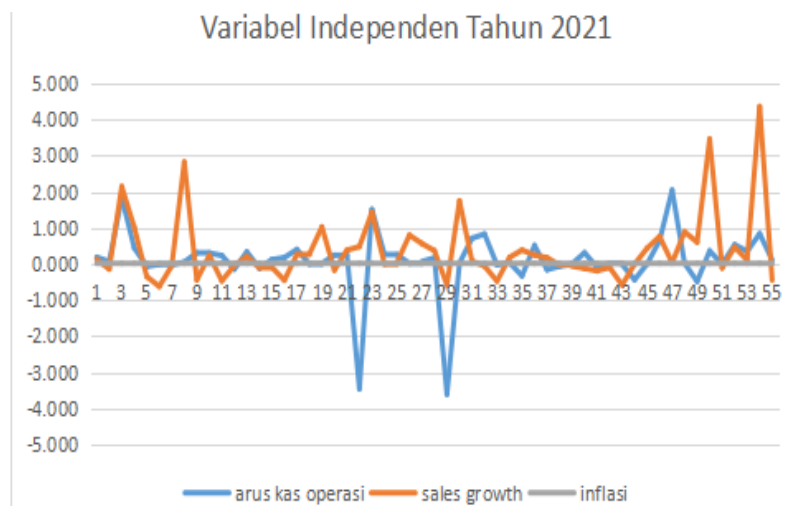
Dari hasil pengukuran masing-masing variabel, didapatkan grafik tiga variabel dalam kurun waktu tiga tahun periode 2019-2021. variabel arus kas operasi yang digambarkan dengan grafik berwarna biru menunjukkan penurunan signifikan setiap tahunnya dimana penurunan yang drastis terjadi pada tahun 2020. Kemudian pada variabel pertumbuhan penjualan yang digambarkan oleh grafik berwarna orange menunjukkan bahwa terjadi peningkatan yang tidak terlalu signifikan dimana kenaikan drastis terjadi pada tahun 2020. Sedangkan pada variabel inflasi cenderung menurun dengan penurunan yang signifikan pada tahun 2020.



Gambar 1.1 Grafik Variabel Independen Tahun 2019



Gambar 1.2 Grafik Variabel Independen Tahun 2020



Gambar 1.3 Grafik Variabel Independen Tahun 2021

Pada uji pemilihan model yang telah dilakukan sebelumnya, diperoleh bahwa random effect model adalah model terbaik yang digunakan dalam penelitian ini dan bahwa penelitian ini terbebas dari masalah asumsi klasik. Selanjutnya dilakukan analisis regresi pada setiap model regresi. Dimana analisis regresi pada penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara suatu variabel dependen dengan variabel independen pada model regresi. Pada penelitian ini terdapat variabel dependen yaitu financial distress (FD) dan terdapat variabel independen yaitu arus kas operasi(AKO), sales growth (SG) dan inflasi (INF). Adapun hasil dari regresi random effect model adalah sebagai berikut:

Tabel 1.4  
Hasil Regresi Random Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error
C	2.709113	0.199788
AKO(-1)	-0.020580	0.014691
SG(-1)	0.066623	0.098861
INF(-1)	0.998606	0.375440

Sumber: Output Eviews 12 SV (data diolah, 2023)

Tabel 1.5  
Hasil Uji F (Uji Keberartian Regresi)

Weighted Statistics			
F-statistic	3.455427	Durbin-Watson stat	1.928251
Prob(F-statistic)	0.019115		

Sumber: Output Eviews 12 SV (data diolah, 2023)

Berdasarkan hasil pengujian yang ditunjukkan oleh Tabel 4.9 diperoleh bahwa regresi linear multipel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$FD (-1) = -2.709113 - 0.020580*AKO (-1) + 0.066623*SG (-1) + 0.998606*INF (-1) + e$$

Berdasarkan model regresi tersebut didapat bahwa (a) nilai konstanta sebesar -2.709113, menunjukkan bahwa apabila semua variabel independen yakni arus kas operasi (AKO), pertumbuhan penjualan (SG) maupun inflasi (INF) tidak mengalami perubahan (nol) maka Financial Distress (FD) bernilai -2,709113. (b) Koefisien regresi untuk variabel Arus Kas Operasi (AKO) sebesar -0,020580 yang artinya jika arus kas operasi (AKO) meningkat sebesar 1%, maka Financial Distress (FD) akan menurun sebesar -0,020580 kali. (c) Koefisien regresi untuk variabel Pertumbuhan Penjualan (SG) sebesar 0,066623 yang artinya jika pertumbuhan penjualan (SG) meningkat sebesar 1%, maka Financial Distress (FD) akan meningkat sebesar 0,066623 kali. (d) Koefisien regresi untuk variabel Inflasi (INF) sebesar 0,998606 yang artinya jika inflasi (INF) meningkat sebesar 1%, maka Financial Distress (FD) akan menurun sebesar 0,998606 kali.

Kemudian untuk melihat apakah model regresi berarti atau tidak terhadap variabel dependen dengan membandingkan nilai Fhitung dengan Ftabel.

Adapun pengambilan keputusan dari hasil uji F di atas dapat dilihat bahwa besaran Fhitung yang diperoleh sebesar 3,455427. Nilai ini lebih besar dari nilai Ftabel sebesar 2,6608. Maka dapat disimpulkan bahwa H0 ditolak dan Ha diterima. Dimana berdasarkan nilai signifikan yang dihasilkan diperoleh nilai signifikan dari uji F yang dilakukan sebesar 0,019115 dimana nilainya lebih kecil dari 0,05, sehingga H0 ditolak dan Ha diterima. Dengan begitu, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini yakni Arus Kas Operasi (X1), Pertumbuhan Penjualan (X2) dan Inflasi (X3) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress (Y).

Selanjutnya untuk mengetahui apakah suatu variabel independen berpengaruh atau tidak terhadap variabel dependen dengan membandingkan thitung dengan ttabel dilakukan uji t dengan hasil berikut:

**Tabel 1.6**  
**Hasil Uji t (Uji Keberartian Koefisien)**

Variable	t-Statistic	Prob.
C	13.55993	0.0000
AKO(-1)	-1.400826	0.1642
SG(-1)	0.673904	0.5018
INF(-1)	2.659828	0.0090

Sumber: Output Eviews 12 SV (data diolah, 2023)

Adapun pengambilan keputusan dari hasil uji t dapat dilihat pada pembahasan berikut:

Berdasarkan uji t pada variabel arus kas operasi (X1), diperoleh bahwa thitung = -1,400826 dan ttabel = 1,9748081 dimana hal ini memenuhi persamaan thitung < ttabel atau  $-1,400826 < 1,9748081$ , dengan nilai sig. t = 0,197481, dimana nilai ini lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi berpengaruh tidak signifikan terhadap financial distress (Y). Hasil penelitian ini sejalan dengan teori Trade-off yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1963. Dimana nilai arus kas yang terus menerus turun menggambarkan kondisi perusahaan yang dinilai tidak mampu memenuhi kewajiban-kewajibannya. Bila suatu perusahaan dinilai sudah tidak mampu memenuhi kewajibannya, maka perusahaan tersebut dapat diindikasikan mengalami kondisi financial distress atau kesulitan keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Carolina & Pratama (2017) dimana arus kas yang baik tidak menjamin perusahaan dapat terhindar dari kondisi financial distress. Apabila perusahaan memiliki arus kas operasi yang baik maka perusahaan dinilai mampu untuk menutupi kewajibannya tanpa bantuan sumber dana dari luar perusahaan sehingga dapat meningkatkan kepercayaan kreditur. Namun jika perusahaan memiliki pinjaman jangka panjang dari segi investasi maka arus kas tidak dapat menutupi hal tersebut sehingga tidak menjamin dapat terhindar dari kondisi financial distress.

(2) Berdasarkan uji t pada variabel arus kas operasi (X2), diperoleh bahwa thitung = -0,560482 dan ttabel = 1,9748081 dimana hal ini memenuhi persamaan thitung < ttabel atau  $0,673904 < 1,9748081$ , dengan nilai sig. t = 0,5018, dimana nilai ini lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh tidak signifikan terhadap financial distress (Y). Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan Hosea & Muratik (2020) dimana pertumbuhan penjualan yang tinggi tidak menjamin perusahaan terhindar dari kondisi financial distress. Hal ini dikarenakan penjualan hanya memberikan dampak secara langsung kepada laba dan arus kas. Selain itu, penjualan yang dilakukan oleh perusahaan properti dan real estate menggunakan kredit. Dimana hasil penjualan tidak dapat langsung mengisi kas perusahaan, sedangkan untuk memenuhi kewajibannya perusahaan menggunakan kas yang dimiliki. Sehingga, penjualan tidak dapat langsung memberikan dampak terhadap financial distress. Hal ini sejalan dengan teori trade off dimana kondisi arus



kas yang baik didukung oleh pertumbuhan penjualan yang baik. Semakin tinggi tingkat penjualan yang dihasilkan perusahaan, maka perusahaan dinilai berhasil dalam memasarkan produknya sehingga perusahaan mendapatkan keuntungan yang tinggi. Bila perusahaan tidak dapat meningkatkan penjualan, maka hal ini akan memberikan pengaruh pada kesehatan arus kas operasi dan juga hutang perusahaan.

(3) Berdasarkan uji t pada variabel inflasi (X3), diperoleh bahwa  $t_{hitung} = -2,755900$  dan  $t_{tabel} = 1,9748081$  dimana hal ini memenuhi persamaan  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau  $-2,755900 < 1,9748081$ , dengan nilai sig. t = 0,0069, dimana nilai ini kurang dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap financial distress (Y). Hasil penelitian ini sejalan dengan dengan teori Keagenan yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1963, dimana inflasi memberikan dampak secara makro terhadap perusahaan. Hal ini dikarenakan tingkat harga bahan baku yang terus meningkat mengakibatkan harga jual produk-produk pun meningkat. Seiring dengan hal tersebut, masyarakat akan kesulitan untuk membeli produk tersebut dan perusahaan akan takut untuk bersaing harga pada harga yang tinggi. Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat inflasi maka akan semakin tinggi pula tingkat indikasi financial distress pada perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nuhidayah & Rizqiyah (2017) dimana kondisi makro ekonomi yang baik memberikan pengaruh terhadap perusahaan dalam menghasilkan laba. Tingkat harga barang dan jasa yang rendah saat permintaan cukup tinggi, dapat dijadikan peluang bagi para perusahaan untuk meningkatkan daya saing harga dalam memperoleh laba sehingga perusahaan dapat mengurangi indikasi kondisi financial distress. Jika perusahaan menjalankan kegiatan operasionalnya dengan baik, maka perolehan laba pun akan meningkat dan terhindar dari kondisi financial distress. Dengan itu, perusahaan dapat memberikan informasi laporan keuangan tersebut untuk dijadikan tolak ukur dalam menilai kondisi keuangan.

#### 4. CONCLUSION

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa;

- (1) Gambaran arus kas pada perusahaan subsektor properti dan real estate periode 2019-2021 yang diukur dengan rasio arus kas operasi (AKO) cenderung menurun dengan penurunan yang drastis sebesar 51% yang dialami oleh 28 perusahaan pada tahun 2020.
- (2) Gambaran pertumbuhan penjualan pada perusahaan subsektor properti dan real estate periode 2019-2021 yang diukur dengan rasio sales growth (SG) cenderung tidak stabil dengan penurunan drastis sebesar 71% yang dialami oleh 39 perusahaan pada tahun 2020.
- (3) Gambaran inflasi pada perusahaan subsektor properti dan real estate periode 2019-2021 yang diukur dengan indeks harga konsumen (IHK) cenderung tidak stabil dengan penurunan drastis pada tahun 2020.
- (4) Gambaran financial distress pada perusahaan subsektor properti dan real estate periode 2019-2021 yang diukur dengan metode Zmijewski (X-Score) cenderung menurun setiap tahunnya dimana 2,3% perusahaan mengalami kondisi financial distress.
- (5) Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diperoleh bahwa arus kas operasi

berpengaruh negatif terhadap kondisi financial distress pada perusahaan subsektor properti dan real estate periode 2019-2021. (6) Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diperoleh bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap kondisi financial distress pada perusahaan subsektor properti dan real estate periode 2019-2021. (7) Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diperoleh bahwa inflasi berpengaruh positif secara signifikan terhadap kondisi financial distress pada perusahaan subsektor properti dan real estate periode 2019-2021.

Adapun saran yang diberikan penulis kepada perusahaan adalah perusahaan dapat meningkatkan arus kas operasi dan tingkat penjualan dengan memperkuat strategi pemasaran sehingga, bila terjadi kenaikan inflasi perusahaan dapat lebih berkompeten untuk bersaing pada harga. Selain itu, perusahaan dapat kembali mengembalikan kondisi arus kas operasi yang baik. Sedangkan untuk peneliti selanjutnya dapat menggunakan metode lain dalam mengukur financial distress untuk dapat melihat konsistensi dari hasil penelitian. Selain itu peneliti selanjutnya juga dapat menggunakan variabel lain melalui faktor-faktor yang mempengaruhi kondisi Financial Distress seperti profitabilitas, likuiditas, manajemen laba, ukuran perusahaan, dan lain-lain.

## 6. REFERENCES

### Buku

- Arifin, A. (2018). Manajemen Keuangan. Yogyakarta: Zahir Publishing.
- Astuti, N. (2022). Branding Produk IKM. Pasuruan, Jawa Timur: Penerbit Qiara Media.
- Jaya, I. M. L. M. (2020). Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif: Teori, Penerapan, dan Riset Nyata. Yogyakarta: Anak Hebat Indonesia.
- Muljono, P. (2012). Metodologi penelitian sosial. Bogor: Penerbit IPB Press.
- Sudarno, S. P. (2022). Teori Penelitian Keuangan. Malang: CV Literasi Nusantara Abadi.

### Jurnal

- Aiyyuffi, A., Evana, E., & Edwin, H. (2022). Pengaruh Total Assets Turnover, Net Profit Margin, Leverage, Likuiditas, Arus Kas Operasi Terhadap Kesulitan Keuangan. *Jurnal Sosial Teknologi*, 2(11), 942-949.
- Carolina, V., Marpaung, E. I., & Pratama, D. (2017). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015). *Jurnal Akuntansi*, 9(2). <https://doi.org/10.28932/jam.v9i2.481>
- Hosea, I. A., Siswantini, T., & Murtatik, S. (2020, October). Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Ritel Di Bei. In *Prosiding BIEMA (Business Management, Economic, and Accounting National Seminar)* (Vol. 1, pp. 60-74). <https://conference.upnvj.ac.id/index.php/biema/article/view/718>

- Nurhidayah, N., & Rizqiyah, F. (2017). Kinerja Keuangan dalam memprediksi financial distress. *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia*, 11(2), 42-48. <https://doi.org/10.32812/jibeka.v11i2.59>
- Safitri, Y. M., & Kurnia, K. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Arus Kas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kondisi Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(4). <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3869>
- Setyowati, W., & Sari, N. R. N. (2019). Pengaruh Likuiditas, Operating Capacity, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2017). *Magisma: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 7(2), 73-84. <https://doi.org/10.35829/magisma.v7i2.69>