

Pengaruh *Leverage*, *Earning Per Share*, dan *Capital Intensity* terhadap Potensi terjadinya *Financial Distress*

Marlina¹, Ledy Setiawati²✉

¹Universitas Mulawarman, Samarinda, Indonesia.

²Universitas Mulawarman, Samarinda, Indonesia.

✉Corresponding author: ledy.setiawati@feb.unmul.ac.id

Abstrak

Tujuan penelitian ini untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Leverage*, *Earning Per Share*, dan *Capital Intensity* terhadap potensi terjadinya *financial distress* yang dihitung dengan menggunakan *Altman Z-Score*. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *financial distress* sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *leverage*, *earning Per Share*, dan *capital Intensity*. Jenis Data yang digunakan dalam penelitian adalah jenis data sekunder berupa *annual report* dari perusahaan sektor agrikultur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diperoleh dari website www.idx.co.id dan website resmi perusahaan pada periode 2015-2019. Teknik pengambilan data sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 9 perusahaan yang dapat dijadikan sampel dengan jumlah sampel observasi sebanyak 45 perusahaan. Metode analisis data untuk penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik dengan bantuan program analisis statistik SPSS Versi 22. Penelitian ini memperoleh hasil bahwa variabel *Leverage* dan *Capital Intensity* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan variabel *Earning Per Share* berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*.

Abstract

The purpose of this study is to examine and analyze the effect of Leverage, Earning Per Share, and Capital Intensity on the potential for financial distress which is calculated using the Altman Z-Score. The dependent variabel used in this study is financial distress while the independent variables used in this study are Leverage, Earning Per Share, dan Capital Intensity. The type of data used in this study is secondary data in the form of annual reports from agricultural sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange which were obtained from the website www.idx.co.id and the company's official website for the 2015-2019 period. The sampling technique used in this research is purposive sampling method so that 9 companies can be used as samples with a total sample of 45 companies. The data analysis method for this research used logistic regression analysis with the help of the SPSS Version 22 statistical analysis program. This research obtained the results the the Leverage and Capital Intensity variables had a significant effect on financial distress, shile the Earning Per Share had no significant effect on financial distress

This is an open-access article under the CC-BY-SA license.



Copyright © 2024 Marlina, Ledy Setiawati.

Article history

Received 2024-02-01

Accepted 2024-02-09

Published 2024-02-26

Kata kunci

Financial Distress;
Altman Z-Score;
Leverage;
Earning Per Share;
Capital Intensity.

Keywords

Financial Distress;
Altman Z-Score;
Leverage; Earning Per
Share;
Capital Intensity.

1. Pendahuluan

Indonesia saat ini masih termasuk dalam negara berkembang, dimana kondisi perekonomian negara Indonesia masih cenderung fluktuatif, belum stabil, dan tidak merata, berbeda dengan negara maju yang memiliki ekonomi dengan pertumbuhan yang sangat pesat, dan pendapatan nasional bruto yang tinggi juga, walaupun negara Indonesia masih tergolong kategori negara berkembang, Indonesia juga memiliki potensi ekonomi yang tinggi, ini dilihat dari banyaknya perusahaan atau kelompok swasta yang terdiversifikasi berbisnis di Indonesia, bersama dengan perusahaan BUMN yang mendominasi pasar domestik dan perusahaan swasta yang jumlahnya tidak sedikit saling bersaing untuk dapat memperoleh keuntungan yang maksimal dan mendorong peranan industri dalam kemajuan perekonomian Indonesia. Salah satu sektor perusahaan yang berkontribusi dalam memajukan perekonomian Indonesia adalah perusahaan sektor agrikultur, dimana sektor agrikultur di Indonesia sangat didukung dengan kekayaan alamnya, kondisi geografis yang strategis, dan iklim tropis yang mendukung serta membuat Indonesia dijuluki negara agraris dan maritim yang memiliki kualitas pada potensi kekayaan alam Indonesia serta bisa dengan optimal dimanfaatkan untuk kemajuan perekonomian Indonesia, dilihat dari sisi produksi dan kontribusi sektor agrikultur untuk mencapai kebutuhan pasar, sektor agrikultur yakni sektor yang berpengaruh dalam pertumbuhan ekonomi nasional dibawah sektor industri dan pengolahan yang produktivitasnya menyumbangkan peranan besar untuk pembangunan ekonomi, baik untuk kebutuhan ekspor, mendukung swasembada pangan yang berkelanjutan maupun memaksimalkan *income* masyarakat. Saat ini sektor agrikultur di Indonesia memang terus mengalami perkembangan, namun jika ditelisik lebih dalam lagi keadaan sektor agrikultur di Indonesia saat ini sangat terpuruk, dimana fenomena yang saat ini terjadi Indonesia menjadi negara pengimpor ternak, buah-buahan, serta bahan pangan lainnya seperti jagung, beras, gula, dan kedelai. Sungguh hal seperti ini adalah ironi yang jika melihat bahwa pada tahun 1980-an Indonesia dinobatkan sebagai negara pengekspor beras di wilayah Asia. Ini perlu menjadi fokus bagi pemerintah, masyarakat, dan perusahaan agrikultur, karena sektor agrikultur sebagai tumpuan dalam menunjang kemajuan ekonomi nasional.

Keadaan sektor agrikultur yang terpuruk ini juga terlihat dari data badan pusat statistik menunjukkan laju pertumbuhan pertanian triwulan pertama tahun 2019 hanya 1,81%, tingkat pertumbuhan ini menurun secara signifikan apabila dibandingkan pada triwulan pertama tahun 2018 yang mencapai 3,34%. Tentu saja ada beberapa faktor yang menimbulkan permasalahan yang menghambat laju pertumbuhan ekonomi sektor agrikultur seperti kurangnya sumber daya manusia dibidang agrikultur atau pertanian, kurangnya benih berbagai komoditas tanaman pangan, alih fungsi lahan, dan lainnya. Selain faktor tersebut ada pula faktor internal perusahaan seperti lemahnya kebijakan manajerial yang menyebabkan manajemen yang tidak efektif dan efisien, masalah keuangan perusahaan, dan masih banyak faktor internal lainnya yang dapat menyebabkan dampak negatif dan kerugian yang jika dibiarkan secara terus menerus akan dapat menjadi penyebab kesulitan keuangan pada perusahaan atau disebut *financial distress*, untuk itu perlu adanya koordinasi antara pemerintah dengan pihak-pihak yang terkait agar kondisi perusahaan sektor agrikultur tetap optimal.

Berdasarkan pendapat Kahya dan Theodossiou (1999) perusahaan yang kurang sehat adalah perusahaan yang dalam kemampulabaan, pertumbuhan, serta aset tetapnya sering mengalami penurunan. Menurut Hapsari (2012) tidak mencukupinya arus kas operasi perusahaan untuk melakukan pelunasan terhadap kewajiban lancarnya serta perusahaan terpaksa melakukan tindakan perbaikan merupakan suatu situasi *financial distress* pada keuangan perusahaan. *Financial distress* atau yang bisa dikatakan kesulitan keuangan pada perusahaan merupakan kondisi keuangan perusahaan yang sedang tidak sehat, fluktuatif, krisis atau bahkan berbagai masalah keuangan yang pelik, pada umumnya kondisi ini terjadi sebelum likuidasi atau kebangkrutan.

Indikator pertama yang dianggap dapat mempengaruhi *financial distress* yakni rasio *leverage*. *Leverage* merupakan rasio keuangan yang mampu menilai seberapa jauh kemampuan perusahaan mampu untuk membayar hutang lancar maupun hutang jangka panjangnya, atau sebagai rasio

yang bisa mengukur sejauh mana sebuah perusahaan atau entitas dibiayai dengan kewajibannya. *Earning per share* adalah rasio yang berguna untuk menghitung tingkat kemajuan manajemen untuk meraih laba bersih bagi shareholder atau pemegang saham. *earning per share* ialah hal krusial yang wajib diperhatikan pada analisis keuangan perusahaan. Informasi *earning per share* sebuah perusahaan menginterpretasikan jumlah keuntungan bersih perusahaan yang diperuntukkan bagi pemegang saham perusahaan. *Capital intensity* ialah perbandingan antara intensitas aset tetap dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini dapat menjelaskan jumlah aset perusahaan atau entitas yang diinvestasikan dalam bentuk aset tetap yang dibutuhkan perusahaan atau entitas guna aktivitas operasionalnya.

Adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian atau *research gap* pada penelitian-penelitian sebelumnya membuat peneliti semakin berminat melakukan penelitian ini dengan mengimplementasikan rasio-rasio tersebut. Berdasarkan latar belakang penelitian yang diuraikan tersebut maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang *financial distress* dengan judul penelitian "Pengaruh *Leverage*, *Earning per share*, dan *Capital intensity* Terhadap Potensi Terjadinya *Financial distress* (Studi Kasus Perusahaan Agrikultur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)"

Penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian sebelumnya yaitu peneliti menggunakan perusahaan sektor agrikultur sebagai objek penelitian. Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder sebagai jenis data yang didapatkan dari website resmi perusahaan serta website resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id.

2. Metode

2.1. Variabel Dependent

Variabel dependent atau variabel terikat merupakan variabel yang menjadi sebab akibat adanya variabel independent, variabel dependent untuk penelitian ini ialah *financial distress* yang diprosikan dengan model Altman Z-Score III atau lebih sering disebut dengan Altman Z-Score Modifikasi, model Z-Score ini dinilai lebih cocok untuk semua jenis perusahaan. Model Altman Z-Score berguna untuk mengidentifikasi kemungkinan perusahaan dapat menghadapi *financial distress* kemudian menjadi pengingat untuk memperbaiki atau mengevaluasi kinerja perusahaan. Rumus Altman Z-Score adalah sebagai berikut:

$$\text{Z-Score} = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Keterangan:

$X_1 = \text{working capital} / \text{total assets}$

$X_2 = \text{retained earnings} / \text{total assets}$

$X_3 = \text{earning before interest and tax} / \text{total assets}$

$X_4 = \text{market value of equity} / \text{book value of total liability}$

2.2. Metode Pengumpulan Data

Metode dokumentasi dari pihak eksternal merupakan metode pengumpulan data yang diaplikasikan untuk penelitian ini. Metode dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan, mempelajari, dan menganalisa laporan keuangan perusahaan sektor agrikultur periode 2015-2019 yang notabnya data sekunder. penghimpunan data dengan metode dokumentasi ini dikerjakan dengan mengklasifikasi data-data tercatat yang mempunyai kaitan terhadap masalah penelitian. Data dokumentasi didapatkan dari dokumen, buku, jurnal, internet, dan lainnya.

Metode analisis data kuantitatif ini menggunakan pendekatan statistical dengan analisis regresi logistic yang dibantu dengan program SPSS Ver. 22.

3. Hasil dan Pembahasan

3.1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
Leverage (DAR)	45	,11	1,65	,6793	,26874
Earning Per Share	45	-1783,41	177,64	-92,0522	337,37691
Capital Intensity	45	,54	36,54	5,5099	5,81770
Valid N (listwise)	45				

Hasil uji analisis statistik deskriptif diatas menunjukkan bahwa penelitian ini mempunyai data valid (N) sebanyak 45 data, yang mana berarti data sudah sesuai dan lengkap sama dengan total sampel yang ada di penelitian ini.

Variabel *leverage* yang diprosikan dengan *debt to asset ratio* dalam analisis statistik deskriptif diatas memperlihatkan nilai minimum sebesar -0,11, nilai maksimum sebesar 1,65, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,6793, dan standar deviasi sebesar 0,26874. Variabel *earning per share* memperlihatkan nilai minimum sebesar -1783,41, nilai maksimum sebesar 177,64, nilai rata-rata (*mean*) sebesar -92,0522, dan standar deviasi sebesar 337,37691. Variabel *capital intensity* memperlihatkan nilai minimum sebesar 0,54, nilai maksimum sebesar 36,54, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 5,5099, dan standar deviasi sebesar 5,81770.

Tabel 2. Distribusi Frekuensi *Financial distress*
Altman Z-Score

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	FD	29	64,4	64,4	64,4
	NON FD	16	35,6	35,6	100,0
	Total	45	100,0	100,0	

Hasil analisis statistik deskriptif dengan menggunakan distribusi frekuensi diatas menunjukkan bahwa data yang diperoleh untuk perusahaan sektor agrikultur yang mengalami *financial distress* adalah sebesar 29 perusahaan dengan persentase sebesar 64,4%, dan untuk perusahaan agrikultur yang tidak mengalami *financial distress* sebanyak 16 perusahaan dengan persentase sebesar 35,6%. Hasil tersebut membuktikan bahwa pada kurun waktu 2015-2019 lebih banyak perusahaan yang mengalami *financial distress*.

3.2. Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	1,118	,265		4,224	,000		
1 Leverage (DAR)	-,809	,346	-,449	-2,337	,024	,479	2,089
Earning Per Share	-5,111E-5	,000	-,036	-,194	,847	,525	1,905
Capital Intensity	-,039	,012	-,474	-3,177	,003	,794	1,259

Dari hasil uji multikolinearitas diatas memperlihatkan bahwa nilai VIF masing-masing variabel tersebut menunjukkan nilai VIF < 10 atau kurang dari 10, variabel tersebut yaitu *Leverage* (2,089),

Earning Per Share (1,905), dan *Capital Intensity* (1,259). Nilai dari *tolerance* pun menunjukkan nilai lebih besar dari 0,10 *Leverage* (0,479), *Earning Per Share* (0,525), dan *Capital Intensity* (0,794). Hasil dari nilai-nilai tersebut membuktikan bahwa model regresi penelitian ini tidak memiliki indikasi gejala multikolinearitas antar variabel bebasnya, sehingga model regresi ini dapat dikatakan baik karena antar variabel bebasnya tidak terdapat korelasi.

3.3. Uji Hipotesis

Dari hasil uji hipotesis yang dilakukan pada tabel 4.10 diatas dapat memberikan jawaban atas rumusan masalah dalam penelitian ini. Dari hasil uji tersebut terlihat bagaimana pengaruh antara variabel independen *leverage* (DAR), *earning per share* (EPS), dan *capital intensity* terhadap *financial distress* di perusahaan agrikultur. Berikut adalah penjelasan mengenai pengaruh masing-masing variabel independen tersebut pada variabel dependennya:

3.3.1. Pengaruh *leverage* (DAR) terhadap *financial distress*

Hasil dari nilai koefisien regresi *leverage* (DAR) pada hipotesis pertama menunjukkan nilai -6,58 dan nilai signifikan yang diperoleh sebesar 0,03, dimana yang berarti dapat dinyatakan variabel *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, hal ini karena nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,03 lebih kecil dari 0,05 ($0,03 < 0,05$) dengan nilai koefisien *leverage* negatif sebesar -6,58. Sehingga kesimpulannya bahwa uji hipotesis dengan variabel *leverage* (DAR) berpengaruh negative dan signifikan terhadap potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan agrikultur.

Dari hasil uji hipotesis yang sudah dilakukan dan menghasilkan data seperti pada tabel 4.10 diatas terlihat bahwa *leverage* yang dihitung dengan rumus debt to asset ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, berarti *leverage* dapat digunakan untuk memprediksi potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan agrikultur, maka kesimpulannya bahwa hipotesis pertama diterima karena hasil analisis data dari hipotesis tersebut sama-sama menegaskan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap potensi terjadinya *financial distress*. Hasil pengujian ini juga sejalan dengan penelitian Nurhalimah (2019), dan Nurmayanti (2017), tetapi penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Srengga (2012), Ardeati (2018), dan Septiandra (2018).

3.3.2. Pengaruh *earning per share* (EPS) terhadap *financial distress*

Hasil dari nilai koefisien regresi *earning per share* (EPS) pada hipotesis kedua menunjukkan nilai 0,02 dan nilai signifikan yang diperoleh sebesar 0,09, dimana yang berarti dapat dinyatakan variabel *earning per share* berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*, hal ini karena nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,09 lebih besar dari 0,05 ($0,09 > 0,05$) dengan nilai koefisien *earning per share* positif sebesar 0,02. Sehingga kesimpulannya bahwa uji hipotesis dengan variabel *earning per share* (EPS) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan agrikultur.

Dari hasil uji hipotesis yang sudah dilakukan dan menghasilkan data seperti pada tabel 4.10 diatas terlihat bahwa *earning per share* berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*, yang berarti *earning per share* tidak dapat digunakan untuk memprediksi potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan agrikultur, maka dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua dalam penelitian ini ditolak karena hasil analisis data dari hipotesis tersebut menyatakan sebaliknya yaitu *earning per share* berpengaruh tidak signifikan terhadap potensi terjadinya *financial distress*. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Sagala (2015), tetapi penelitian ini bertentangan dengan penelitian Santoso (2017) yang mencetuskan bahwa *earning per share* memiliki pengaruh dan signifikan terhadap *financial distress*

3.3.3. Pengaruh *capital intensity* terhadap *financial distress*

Hasil dari nilai koefisien regresi *capital intensity* pada hipotesis ketiga menunjukkan nilai -0,39 dan nilai signifikan yang diperoleh sebesar 0,03, dimana yang berarti dapat dinyatakan variabel *capital intensity* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, hal ini karena nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,03 lebih kecil dari 0,05 ($0,03 < 0,05$) dengan nilai koefisien *capital intensity*

negatif sebesar -0,39. Sehingga kesimpulannya bahwa uji hipotesis dengan variabel *capital intensity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan agrikultur.

Dari data hasil uji hipotesis yang sudah dilakukan dan menghasilkan data seperti pada tabel 4.10 di atas terlihat bahwa *capital intensity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, yang berarti *capital intensity* bisa dijadikan sebagai bahan acuan untuk memprediksi potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan agrikultur, maka kesimpulannya bahwa hipotesis ketiga pada penelitian ini dapat diterima karena hasil analisis data dari hipotesis tersebut sama-sama menyatakan *capital intensity* berpengaruh signifikan terhadap potensi terjadinya *financial distress*. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Septiandra (2018) yang menegaskan bahwa *capital intensity* berpengaruh negative dan signifikan terhadap *financial distress*

4. Simpulan

Tujuan dilakukannya penelitian ini untuk menguji dan menganalisa pengaruh *leverage*, *earning per share*, dan *capital intensity* terhadap potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan agrikultur. Pengujian untuk riset ini memiliki objek penelitian perusahaan agrikultur yang dalam rentan waktu dari tahun 2015-2019 mengalami *financial distress*. Maka kesimpulan yang bisa diambil dari hasil pengujian dan analisis yang dilakukan adalah sebagai berikut:

- 1) Rasio keuangan *leverage* yang dihitung menggunakan rumus *debt to asset ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan agrikultur. Artinya rasio *leverage* dapat digunakan atau sebagai bahan rujukan dalam memprediksi potensi *financial distress*. Semakin tinggi tingkat rasio *leverage* berarti semakin rendah pula probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* jika perusahaan dapat mengelola kewajibannya perusahaan dengan baik maka akan terhindar dari *financial distress*;
- 2) *Earning per share* mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*, untuk itu variabel *earning per share* ini sendiri dianggap tidak dapat dijadikan sebagai bahan acuan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan agrikultur. Semakin tinggi nilai *earning per share* maka semakin besar pula resiko perusahaan mengalami *financial distress*; dan
- 3) *Capital intensity* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan agrikultur. Artinya *capital intensity* dapat dijadikan bahan acuan untuk memprediksi *financial distress*. Semakin tinggi nilai dari *capital intensity* semakin rendah resiko perusahaan mengalami *financial distress*. Semakin rendah nilai rasio *capital intensity* maka perusahaan dianggap dapat memanfaatkan atau mengelola aset atau sumber daya yang dimilikinya secara efisien dalam menghasilkan penjualan.

Daftar Pustaka

- Aisyah, N. N., Kristanti, F. T., & Zultilisna, D. (2017). *Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Leverage Terhadap Financial distress*. E-Proceeding of Management Volume 4 Nomor 1 ISSN: 2355-9357,4(1),411-419. <http://librarye proceeding.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/4419/4149>
- Agustini, N. W., & Wirawati, N. G. P. (2019). *Pengaruh Rasio Keuangan Pada Financial distress Perusahaan Ritel Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. E-Jurnal Akuntansi, 26, 251. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i01.p10>
- Akmalia, A. (2020). *Pengaruh Struktur Modal, Struktur Aset, dan Profitabilitas Terhadap Potensi Terjadinya Financial distress Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017)*. Business Management Analysis Journal (BMAJ), 3(1), 1-21. <https://doi.org/10.24176/bmaj.v3i1.4613>
- Antikasari, T. W., & Djuminah, D. (2017). *Memprediksi Financial distress Dengan Binary Logit Regression Perusahaan Telekomunikasi*. Jurnal Keuangan Dan Perbankan, 21(2), 265-275. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v21i2.654>

- Ardeati, K. (2018). *Pengaruh Arus Kas, Laba Dan Leverage Terhadap Financial distress*. *Director*, 15(2), 2017–2019. https://www.uam.es/gruposinv/meva/publicaciones_jesus/capitulos_espanyol_jesus/2005_motivacion_para_el_aprendizaje_Perspectiva_alumnos.pdf%0Ahttps://www.researchgate.net/profile/Juan_Aparicio7/publication/253571379_Los_estudios_sobre_el_cambio_conceptual_
- Curry, K., Banjarnahor, E., Diploma, P., & Keuangan, E. (2018). *Financial distress Pada Perusahaan Sektor Properti Go Public di Indonesia*. 207–221.
- Effendi, Syahril. (2014). *Analisis Kerja Arus Kas Perbankan Dan Pengaruhnya Terhadap Financial distress Perbankan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013*. *Measurement Jurnal Akuntansi UNRIKA*, 8(3). <http://dx.doi.org/10.33373/measure.v8i3.1003>
- Fatmawati, A. (2017). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI) Wahidahwati Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*. 6.
- Gaol, R. L., & Lau Rensia Riri Indriani. (2019). *Pengaruh Rasio Arus Kas Terhadap Prediksi Kondisi Financial distress Pada Perusahaan Jasa Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. *Jrak*, 5(1), 87–110.
- Gobenvy, O. (2014). *Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011*. *Jurnal Akuntansi*, 2(1), 1–24.
- Hapsari, Evanny Indri. (2012). *Kekuatan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial distress Perusahaan Manufaktur di BEI*. *Jurnal Dinamika Manajemen (JDM)*, 3(2), 101–109. <https://journal.unnes.ac.id/nju/index.php/jdm>
- Hidayat, M. A. (2014). *Prediksi Financial distress Perusahaan Manufaktur di Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012)*. In *Jurnal Akuntansi & Ekonomika (Vol.7, Issue1)*. <http://ejurnal.umri.ac.id/index.php/jae/article/download/200/125/>
- Isnanto, R., Akuntansi, P. S., Ekonomi, F., Bisnis, D. A. N., & Surakarta, U. M. (2020). *Pengaruh risiko bisnis dan karakteristik keuangan terhadap kemungkinan terjadinya Financial distress*.
- Lee, S., Koh, Y., & Huh, C. (2010). *Financial distress for US Lodging Industry: Effects of Leverage, capital intensity, and Internationalization*. *International CHRIE Conference-Refereed Track, Paper 3*, 1–8.
- Mas'ud, I., & Srengga, R. M. (2015). *Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 10(2), 139. <https://doi.org/10.19184/jauj.v10i2.125>
- Meisari, A. (2019). *Analisis Laporan Arus Kas sebagai Alat Pengukur Keputusan Investasi Pada PT. Unilever Indonesia Tbk Tahun 2015- 2018*. *Jurnal Ekonomi*.
- Meldawati, & Ananda, F. (2005). *Analisis Arus Kas Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Pada PT. Kalbe Farma Tbk*.
- Nosita, F., & Jusman, J. (2019). *Financial distress Dengan Model Altman Dan Springate*. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 20(2), 66–81. <https://doi.org/10.30596/jimb.v20i2.3120>
- Noviandri, T. (2014). *Tio Noviandri; Peranan Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial distress Perusahaan Sektor Perdagangan*. *Jurnal Ilmu Manajemen*. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2, 1655–1665.
- Permana, R. K., Ahmar, N., & Djangang, S. (2017). *Prediksi Financial distress Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 7(2), 149–166. <https://doi.org/10.15408/ess.v7i2.4797>
- Pertiwi, D. A. (2018). *Pengaruh Rasio Keuangan, Growth, Ukuran Perusahaan, dan Inflasi Terhadap Financial distress di Sektor Pertambangan Yang Terdaftar DI Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016*. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(3), 359–366. <https://jurnal.mahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/24314>
- Sagala, L. (2018). *Pengaruh Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Potensi Kebangkrutan pada Perusahaan Customer Goods Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Ilmiah Smart*, II(1), 22–30. <http://stmb-multismart.ac.id/ejournal>

- Santosa, H. P. (2017). *Pengaruh Corporate Governance dan Rasio Keuangan Terhadap Financial distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012*. *Majalah Ekonomi*, XXII No. 2 (ISSN No.1411-9501), 173–190. <http://riset.yapan.ac.id/index.php/jra/article/viewFile/351/392>
- Santoso, S. I., Fala, D. Y. A. S., & Khoirin, A. N. N. (2017). *Pengaruh Laba , Arus Kas Dan Corporate Governance Terhadap Financial distress*. *Jurnal AI-Buhuts*, Vol.13(No.1), 1–22.
- 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>
- Sawir, A. (2004). *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*. Jakarta: Gramedia. (235)
- Septiandra, T. D. W. I. (2018). *Pengaruh Leverage, capital intensity, dan arus kas operasi terhadap Financial distress pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di bei tahun 2011-2015*.
- Setiyawan, E., & Musdholifah. (2020). *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Nilai Tukar Terhadap Financial distress Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Idx Tahun 2016-2017*. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 8(1), 51–66. <https://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/30110>
- Utami, M. (2009). *Pengaruh Aktiuitas, Leverage , dan Pertumbuhan Perusahaan dalam Memprediksi Financial*. *Artikel*. Universitas Negeri Padang, 1–27.
- Wicaksono, Hajar Bima Tri. (2019). *Pengaruh Current Ratio, Debt to assets ratio, Earning per share, dan Arus Kas Operasi Dalam Memprediksi Financial distress*. *Artikel Ilmiah STIE Perbanas*.
- Widarjo, W. (2009). *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial distress Perusahaan Otomotif*. 11(2), 107–119.