

## **Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap *Financial Distress* (Studi Kasus Pada Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2020)**

### ***The Effect Of Leverage, Profitability And Liquidity On Financial Distress (Case Study On The Agricultural Sector Listed On The Idx In 2017-2020)***

Winda Ananda Putri<sup>1</sup>, Dr. Wiwin Aminah, S.E.,Akt., M.M.<sup>2</sup>

Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Telkom, Bandung

Windaananadaputri@Student.Telkomuniversity.Ac.Id<sup>1</sup>, Wiwinaminah@Telkomuniversity.Ac.Id<sup>2</sup>

#### **Abstrak**

Salah satu tujuan perusahaan yaitu mencari keuntungan. Setiap perusahaan berupaya untuk meningkatkan kinerja perusahaan agar dapat mempertahankan kondisi perusahaan tersebut. Tetapi kenyataannya masih banyak perusahaan yang mengalami *financial distress*. *financial distress* merupakan keadaan dimana suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan dalam keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara simultan dan parsial antara *leverage*, profitabilitas dan likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2020. Teknik pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dan terpilih 10 perusahaan dengan kurun waktu empat tahun sehingga diperoleh 40 data. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif dan analisis regresi data panel dengan menggunakan EViews 10. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress*. Secara parsial, *leverage* dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Secara parsial, likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kata Kunci : *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas, dan *Financial Distress*

#### **Abstract**

One of the company's goals is to make a profit. Every company seeks to improve the company's performance in order to maintain the company's condition. But in reality there are still many companies experiencing *financial distress*. *Financial distress* is a condition where a company experiences financial difficulties in finance. This study aims to determine the simultaneous and partial effect of *leverage*, profitability and liquidity on *financial distress* in agricultural sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2017-2020. The sample selection technique in this study used a *purposive sampling* technique and 10 companies were selected with a period of four years in order to obtain 40 data. The data analysis used in this research is descriptive statistics and panel data regression analysis using EViews 10. The results of this study indicate that the variables of *leverage*, profitability, and liquidity simultaneously affect *financial distress*. Partially, *leverage* and profitability have a positive effect on *financial distress*. Partially, liquidity has no effect on *financial distress*.

Keywords: *financial distress*, *leverage*, profitability, and liquidity

#### **I. PENDAHULUAN**

Kondisi keuangan perusahaan sangat penting untuk kelangsungan hidup perusahaan, karena setiap harinya perusahaan melakukan aktivitas yang membutuhkan biaya-biaya operasional. Maka dari itu keuangan perusahaan harus meningkat setiap tahunnya agar perusahaan tersebut selalu berkembang. Tetapi kenyataannya kesulitan keuangan (*Financial Distress*) masih banyak terjadi pada perusahaan-perusahaan. Oleh karena itu apabila terjadi *financial distress* maka perusahaan tidak mampu dalam membiayai biaya operasional (kewajiban) perusahaan (Dewi & Zaira Novridayani, 2020). Analisis metode yang sering digunakan dalam penelitian *financial distress* yaitu Z-Score model Altman, model Springate dan model Zmijewski. Analisis tersebut sering dikenal oleh para peneliti karena caranya yang mudah, keakuratan dalam menentukan prediksi juga cukup akurat (Peter & Yoseph, 2011) dalam (Ningsih & Permatasari, 2019). Menurut Altman (1968) Metode Altman dalam penelitian ini untuk memprediksi dengan fungsi diskriminan yang dikenal dengan nama Z-Score. Altman menggunakan teknik statistik *Multiple Discriminan Analysis*. Pendekatan dapat menunjukkan karakteristik yang proporsinya dapat digunakan untuk menentukan kategori-kategori sebuah subjek seperti bangkrut dengan tidak bangkrut dan sebagainya.

Ada beberapa sektor yang mengalami kesulitan keuangan dengan menggunakan perhitungan Altman *Z-Score* diantaranya:

Tabel 1 Analisis Kebangkrutan dengan Metode Z-Score

No	BUMN PERTANIAN	ROE	DER	Z-SCORE
1.	PT Perkebunan Nusantara III	1,6%	1,21	0,35
2.	PT Pertani	-24,9%	2,78	0,82
3.	PT Perikanan Nusantara	2,5%	0,78	4,14
4.	Perum Perikanan Indonesia	6,3%	1,19	6,56
5.	PT Sang Hyang Seri	-34,1%	-1,53	-14,02

Sumber: (ekonomi.bisnis.com, 2019) data diolah

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa Kementerian keuangan dalam menghitung *financial distress* menggunakan metode Z-Score menghitung dua indikator *return on equity* (ROE) dan *debt to equity* (DER). Kelompok BUMN pertanian memiliki *return of equity* atau kemampuan mengola modal minus 9,7% namun rasio utang terhadap modal masih dikatakan aman yang berada diangka 0,9 jauh dibawah 3%. Faktor pertama yang mempengaruhi *financial distress* adalah *leverage*. *Leverage* merupakan kemampuan membayar kewajiban jangka panjang perusahaan. Kebijakan dari *leverage* timbul kalau perusahaan dalam pembiayaan kegiatan operasional dapat menggunakan dana pinjaman atau beban tetap seperti bunga (Moleong, 2018). Faktor kedua yang mempengaruhi *financial distress* adalah rasio profitabilitas. Rasio Profabilitas adalah rasio yang dapat digunakan dan dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dengan cara menilai kemampuan dari perusahaan. Agar dapat menolak ukur bagaimana perusahaan dapat bertahan bisnisnya dengan memperhatikan tingkat profabilitas yang konsisten yaitu memperoleh dana (*return*) yang dapat dibandingkan dengan risiko yang mungkin bisa terjadi (Fatimah et al., 2019). Faktor ketiga yang mempengaruhi *financial distress* yaitu likuiditas. Rasio likuiditas merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan agar dapat memenuhi kewajiban jangka pendek yang sudah jatuh tempo. Artinya jika perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajiban lancer dengan menggunakan asset lancer yang dimiliki perusahaan maka likuiditas akan semakin baik (Amanda & Tasman, 2019).

## II. TINJAUAN LITERATUR

### A. Pengertian Laporan Keuangan

Definisi dari laporan keuangan pada PSAK No. 1 tahun 2017 berbunyi bahwa “laporan keuangan adalah penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas yang memiliki tujuan menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan keuangan dalam pengambilan keputusan”. Laporan keuangan merupakan salah satu sarana komunikasi utama yang digunakan oleh perusahaan untuk mengomunikasikan informasi keuangan kepada pihak internal dan eksternal, untuk menunjukkan hasil pengelola tanggung jawab penggunaan sumber daya yang dipercaya.

### B. Financial Distress

*Financial distress* adalah keadaan dimana suatu perusahaan mengalami kegagalan dalam keuangan. *Financial distress* dapat didefinisikan dari sudut pandang ekonomi, *financial*, modal kerja, ketidakmampuan dalam membayar, dan pertumbuhan penjualan. Masing-masing pengertian dari sudut pandang yang mereka gunakan kurang baik. Menurut Bredart, Xavier (2014) dalam (Husein & Pambekti, 2017) kemungkinan dapat terjadinya kebangkrutan yaitu kurangnya tata kelola perusahaan yang berdampak pada kesulitan keuangan. Pada dasarnya kelangsungan hidup perusahaan sangat penting bagi perusahaan dari internal atau manajerial, karena suatu perusahaan mempunyai pemilik atau pemegang saham untuk melakukan pengawasan maka kemungkinan akan menyebabkan adanya potensi kesulitan keuangan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Model Z-score menggunakan 5 rasio keuangan dari 22 variabel sebagai prediksi terbaik untuk kegagalan (Kristanti, 2019:45).

$$Z=0,012X_1 + 0,014X_2 + 0,033X_3 + 0,006X_4 + 0,999X_5$$

Dimana,

$X_1$  = Model kerja terhadap total harta (*Working Capital to total asset*)

$X_2$  = Laba ditahan terhadap total harta (*Retained Earnings to total asset*)

$X_3$  = Pendapatan sebelum pajak dan bunga terhadap total harta (*Earnings to total asset*)

$X_4$  = Nilai pasar equitas terhadap nilai hutang (*Market value of equity to book value of total debt*)

$X_5$  = Penjualan terhadap total asset (*Sales of total asset*)

### C. Leverage

Rasio *leverage* adalah metode untuk mengukur seberapa besar perusahaan yang dibiayai dengan utang. Jika perusahaan mempunyai hutang yang terlalu tinggi maka akan membahayakan perusahaan tersebut, karena akan masuk kedalam kategori *extream leverage* yaitu perusahaan terjebak kedalam tingkatan utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut (Dewi & Zaira Novridayani, 2020).

$$\text{Debt Rasio} = \frac{\text{total liabilities}}{\text{total asset}} \quad (1)$$

### D. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan agar mendapatkan keuntungan laba dalam suatu periode tertentu. Dalam hal ini rasio tersebut dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkatan efektivitas terhadap manajemen suatu perusahaan. Dapat ditunjukkan dari laba yang dihasilkan oleh penjualan dan juga pendapatan investasi (Syuhada & Muda, 2020).

$$\text{ROE} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{ekuitas}} \quad (2)$$

### E. Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan agar dapat memenuhi kewajiban jangka pendek yang sudah jatuh tempo. Artinya jika perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajiban lancar dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki perusahaan maka likuiditas akan semakin baik Hendra (2009:199) (Amanda & Tasman, 2019).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{current assets}}{\text{current liabilities}} \quad (3)$$

### F. Terhadap *Financial Distress*

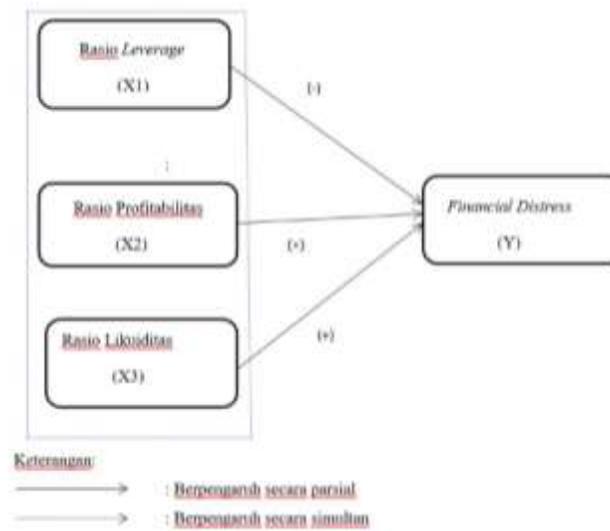
Tingkat dari rasio ini merupakan kebijakan perusahaan yang menjadi sinyal bagi investor, juga mewakili tanggung jawab suatu perusahaan agar dapat memberikan informasi kepada pemangku kepentingan dalam pengambilan keputusan. Secara umum perusahaan yang mempunyai komposisi modal yang lebih tinggi dari pada hutang maka dapat dikategorikan perusahaan yang sehat (Heniwati & Essen, 2020).

### G. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Selain itu menurut (Fatimah et al., 2019) rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan perusahaan untuk mencari keuntungan, dengan melihat kemampuan perusahaan. Tolak ukur dari rasio tersebut yaitu bagaimana perusahaan dapat bertahan dalam bisnisnya untuk memperhatikan tingkat dari profitabilitas yang konsisten dapat memperoleh laba (*return*) yang memadai dan akan dibandingkan dengan risiko yang mungkin terjadi. Sehingga dapat terjadi jika semakin tinggi laba yang di peroleh maka kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress* semakin kecil.

### H. Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Rasio likuiditas merupakan sebagaimana rasio dapat menunjukkan kemampuan perusahaan agar melunasi seluruh kewajiban jangka pendek. Kewajiban finansial yang berjangka pendek harus segera dipenuhinya yang berupa utang pada jatuh dekat, upah tenaga kerja, utang bahan yang dibelinya, pembayaran rekening listrik, air minum yang sekiranya diperlukan dalam proses produksi atau sebagainya (Putu et al., 2017).



Gambar 1 Kerangka Pemikiran  
 Sumber: Data yang diolah (2021)

I. Hipotesis Penelitian

Maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

1. *Leverage*, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *financial distress*.
2. *Leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*
3. Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*.
4. Likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*.

III. METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertanian yang terdaftar diBEI tahun 2017-2020 dengan jumlah sampel sebanyak 10 perusahaan.

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif dan analisis regresi data panel dengan persamaan

$$Y = a + \beta_1 X_{1i,t} + \beta_2 X_{2i,t} + e$$

Ket:

Y = Financial Distress

a = Koefisien Konstanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$  = Koefisien Regresi

$X_{1i,t}$  = Leverage

$X_{2i,t}$  = Profitabilitas

$e_{i,t}$  = Standar error

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Uji Asumsi Klasik  
Uji Multikolonieritas

Tabel 3 Hasil Uji Multikolonieritas

	LEVERAGE	PROFITABIL...	LIKUIDITAS
LEVER...	1.000000	-0.313807	-0.238117
PROFI...	-0.313807	1.000000	0.227536
LIKUID...	-0.238117	0.227536	1.000000

Sumber : Hasil Output EViews 11 (2021)

Berdasarkan output dari eviews 11 yang telah dilakukan pada tabel diatas maka menghasilkan VIF < 0,84 sehingga pada penelitian ini tidak terjadi multikolonieritas, atau tidak ditemukan kolerasi antar variabel independen.

B. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	0.535987	Prob. F(1,37)	0.4687
Obs*R-squared	0.556892	Prob. Chi-Square(1)	0.4555

Sumber : Hasil Output EViews 11 (2021)

Uji Heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel 4 dimana ketika probabilitas > 0.05 maka data pada penelitian ini tidak terjadi Heteroskedastisitas.

C. Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil pemilihan model estimasi regresi data panel yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa model yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian ini yaitu *random effect model*. Pengujian ini menggunakan nilai signifikansi 0.05. hasil pengujian menggunakan *random effect model* sebagai berikut:

Tabel 5 Hasil *Random effect model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.140978	0.096111	-1.466828	0.1540
LEVERAGE	0.840741	0.036914	22.77558	0.0000
PROFITABILITAS	0.121546	0.051958	2.339314	0.0270
LIKUIDITAS	0.019969	0.045379	0.440055	0.6634

Sumber : Hasil Output EViews 11 (2021)

Berdasarkan hasil pengujian *random effect model* persamaan model regresi data panel dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$FD = -0.140978 + 0.840741 X_1 + 0.121546 X_2 + 0.019969 X_3 + \epsilon$$

- Nilai konstanta dengan angka -0.140978 menunjukkan bahwa variabel independen yaitu *leverage*, *profitabilitas* dan *likuiditas nol*, maka variabel dependen yaitu *financial distress* perusahaan sektor pertanian menurun sebesar -0.140978.
- Nilai koefisien regresi *leverage* ( $X_1$ ) sebesar + 0.840741 maka jika variabel *leverage* berubah satu satuan atau Rp.1,- dengan variabel lainnya konstan, maka variabel dependen *financial distress* perusahaan sektor pertanian meningkat sebesar + 0.840741.
- Nilai koefisien regresi *profitabilitas* ( $X_2$ ) sebesar 0.121546 maka jika variabel *profitabilitas* berubah satu satuan atau Rp.1,- dengan variabel lainnya konstan, maka variabel dependen *financial distress* perusahaan sektor pertanian meningkat sebesar 0.121546.

- d. Nilai koefisien regresi likuiditas (X3) sebesar 0.019969 maka jika variabel profitabilitas berubah satu satuan atau Rp.1,- dengan variabel lainnya konstan, maka variabel dependen *financial distress* perusahaan sektor pertanian meningkat 0.019969.

D. Koefisiensi Determinan (R<sup>2</sup>)

Tabel 6 Hasil Koefisiensi Determinan

R-squared	0.974365	Mean dependent var	0.638215
Adjusted R-squared	0.962971	S.D. dependent var	0.722634
S.E. of regression	0.139056	Akaike info criterion	-0.850924
Sum squared resid	0.522087	Schwarz criterion	-0.302038
Log likelihood	30.01848	Hannan-Quinn criter.	-0.652464
F-statistic	85.51893	Durbin-Watson stat	1.252855
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Hasil Output EViews 11 (2021)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.15 dapat diketahui bahwa nilai adjusted R-Square sebesar 0.962971 atau 96.29 % hasil ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu *leverage*, profitabilitas dan likuiditas mempengaruhi variabel dependen *financial distress* dan sisanya 3.71 % dipengaruhi oleh faktor lain diluar variabel independen yang diteliti.

E. Uji Simultan (Uji Statistik F)

Tabel 7 Hasil Uji Simultan (Uji Statistik F)

R-squared	0.974365	Mean dependent var	0.638215
Adjusted R-squared	0.962971	S.D. dependent var	0.722634
S.E. of regression	0.139056	Akaike info criterion	-0.850924
Sum squared resid	0.522087	Schwarz criterion	-0.302038
Log likelihood	30.01848	Hannan-Quinn criter.	-0.652464
F-statistic	85.51893	Durbin-Watson stat	1.252855
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Hasil Output EViews 11 (2021)

Berdasarkan tabel 7 diatas dengan perolehan nilai prob (*F-Statistic*) sebesar 0.000000 < 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa *leverage*, profitabilitas dan likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar diBEI tahun 2017-2020.

F. Pengujian Secara Parsial

Tabel 8 Hasil Uji Parsial (uji Statistik T)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.024428	0.201952	-0.120960	0.9044
LEVERAGE	0.848525	0.034853	24.34599	0.0000
PROFITABILITAS	0.137110	0.045559	3.009546	0.0048
LIKUIDITAS	0.026939	0.041564	0.648141	0.5210

Sumber : Hasil Output EViews 11 (2021)

- a) nilai probabilitas  $X_1$  atau *leverage* menghasilkan hasil 0.0000, nilai tersebut menunjukkan bahwa  $0.0000 < 0.05$ . dengan nilai koefisien 0,9044 menunjukkan bahwa  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak, sehingga variabel *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.
- b) nilai probabilitas  $X_2$  atau Profitabilitas menghasilkan hasil 0.0000, nilai tersebut menunjukkan bahwa  $0.0048 < 0.05$ . dengan nilai koefisien 0.137110 menunjukkan bahwa  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak, sehingga variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.
- c) Nilai probabilitas  $X_3$  atau likuiditas menghasilkan hasil 0.5210, nilai tersebut menunjukkan bahwa  $0.5210 > 0.05$  dengan nilai koefisien 0.026939 menunjukkan bahwa  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima sehingga variabel likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Terdapat beberapa hasil penelitian terdahulu yang mendukung bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh. Menurut (Rahmawati & Herlambang, 2018) menyebutkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Menurut (Fatimah et al., 2019) menyebutkan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

## V. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan *leverage*, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020. Secara parsial *leverage* dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020. Secara parsial likuiditas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020.

## REFERENSI

- [1] Amanda, Y., & Tasman, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017. *Jurnal Ecogen*, 2(3), 453. <https://doi.org/10.24036/jmpe.v2i3.7417>
- [2] Dewi, M., & Zatira Novridayani. (2020). Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan yang Baik, Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kesulitan Keuangan di Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 8(3), 281-299. <https://doi.org/10.33059/jmk.v8i3.2397>
- [3] ekonomi.bisnis.com. (2019). *BUMN Sektor Industri dan Pertanian Rentan Bangkrut*. [www.ekonomi.bisnis.com](http://www.ekonomi.bisnis.com/read/20191202/9/1176793/bumn-sektor-industri-dan-pertanian-rentan-bangkrut). <https://ekonomi.bisnis.com/read/20191202/9/1176793/bumn-sektor-industri-dan-pertanian-rentan-bangkrut>
- [4] Fatimah, F., Toha, A., & Prakoso, A. (2019). The Influence of Liquidity, Leverage and Profitability Ratio on Financial Distress. *Owner*, 3(1), 103. <https://doi.org/10.33395/owner.v3i1.102>
- [6] 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>
- [7] Husein, M. F., & Pambekti, G. T. (2017). Precision of the models of Altman, Springate, Zmijewski, and Grover for predicting the financial distress. *Research in Finance*, 33(3), 123-158. <https://doi.org/10.1108/S0196-382120170000033007>
- [8] Kristanti, F. T. (2019). *Financial Distress: Teori Dan Perkembangannya Dalam Konteks Indonesia*. Intelegensia Media. <https://openlibrary.telkomuniversity.ac.id/home/catalog/id/156551/slug/financial-distress-teori-dan-perkembangannya-dalam-konteks-indonesia.html>
- [9] Moleong, L. C. (2018). Pengaruh Real Interest Rate dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Modus*, 30(1), 71-86.
- [10] Ningsih, S., & Permatasari, F. F. (2019). Model Zmijewski X-Score Untuk Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Go Publik Sub Sektor Otomotif Dan Komponen. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 19(2), 134. <https://doi.org/10.29040/jap.v19i2.356>
- [11] Putu, N., Kartika, E., & Budiasih, I. G. A. N. (2017). Firm Size Sebagai Pemoderasi Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Operating Capacity Pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 20(3), 2187-2216.
- [12] Syuhada, P., & Muda, I. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 8(2), 319-336. <https://doi.org/10.17509/jrak.v8i2.22684>