

# Faktor Penentu Financial Distress pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019 (*Determinants of Financial Distress in Agricultural Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 Period*)

Nurul Noviyani<sup>1</sup>, Eka Yulianti<sup>2\*</sup>

Universitas Jenderal Achmad Yani Cimahi, Jawa Barat<sup>1,2</sup>

[nurulnoviyani\\_17s027@mn.unjani.ac.id](mailto:nurulnoviyani_17s027@mn.unjani.ac.id)<sup>1</sup>, [eka.yulianti@lecture.unjani.ac.id](mailto:eka.yulianti@lecture.unjani.ac.id)<sup>2</sup>



## Riwayat Artikel

Diterima pada 1 Desember 2021

Revisi 1 pada 5 Januari 2022

Revisi 2 pada 15 Maret 2022

Revisi 3 pada 9 Juli 2022

Disetujui pada 15 Juli 2022

## Abstract

**Purpose:** The motive of this study to determine impact of ROA, CR, DER on financial distress the use of Altman Z-score approach.

**Research Methodology:** This studies is a quantitative research using panel data dimensions, descriptive and associative data analysis, non probability sampling and purposive sampling techniques, as well as using the random effects model analysis method on Eview10.

**Result:** The effects of this study suggest ROA has positive effect on the Z-Score, CR has positive effect on the Z-Score and DER has negative effect on the Z-Score, simultaneously ROA, CR, DER affect financial distress.

**Limitations:** The limitations in this study are best performed within the agricultural area listed on Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 period in line with the researcher's criteria by the use of ROA, CR, DER variabels in predicting the potential for financial distress and using Altman Z-score technique which has the opposite interpretation.

**Contribution:** Research contribution to provide information for agricultural sector companies to improve performance so as to avoid potential financial distress, be considered for investor earlier than making an investment so the get income, and as facts for in addition research.

**Keywords:** *Altman Z-Score, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Financial Distress, Return on Assets.*

**How to cite:** Noviyani, N., Yulianti, E. (2022). Faktor Penentu Financial Distress pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019. *Studi Ilmu Manajemen dan Organisasi*, 3(2), 315-326.

## 1. Pendahuluan

Kondisi perekonomian suatu negara yang belum menentu mengakibatkan tingginya risiko kebangkrutan suatu perusahaan. Kekeliruan dalam prediksi mengakibatkan kehilangan pendapatan atau investasi dan mempengaruhi keberlangsungan perusahaan dimasa yang akan datang (Rohmadini et al., 2018). Setiap perusahaan diharapkan dapat memperoleh keuntungan sehingga dapat bertahan berjangka panjang. Harga saham ialah bagian yang perlu dijadikan pertimbangan investor sebab termasuk faktor penting guna membuat keputusan investasi karena menggambarkan prestasi emiten. Pada Jakarta Composite Index (JKSE), harga saham ditopang oleh pertumbuhan sembilan sektor industri di BEI dengan besarnya persentase kenaikan beragan. Adapun pertumbuhan JKSE dan semua sektor di BEI periode 2015-2019 tersaji melalui tabel yakni :

Tabel 1. Data pertumbuhan JKSE dan seluruh sektor BEI

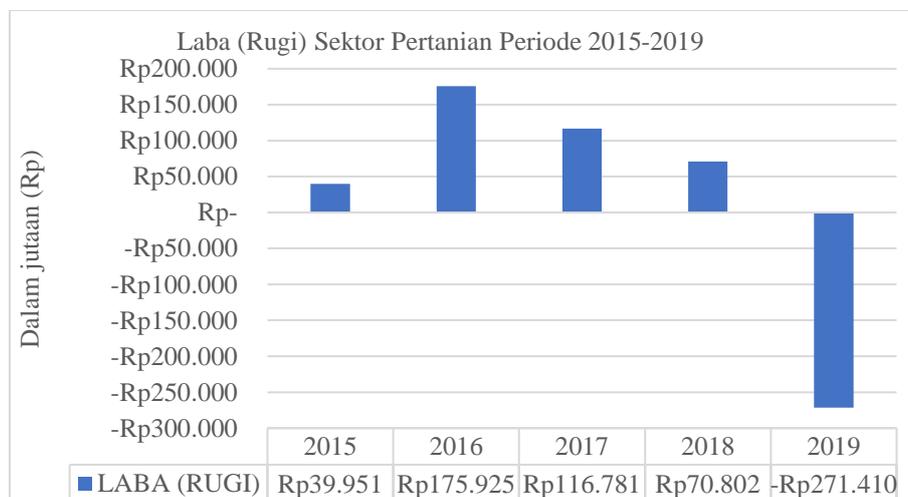
SEKTOR	TAHUN					RATA-RATA
	2015	2016	2017	2018	2019	

	(%)					
JKSE	-12.13	15.32	19.99	-2.54	1.70	4.47
JKAGRI	-26.87	8.43	-13.30	-3.21	-2.55	-7.50
JKMING	-40.75	70.73	15.11	11.45	-12.83	8.74
JKBIND	-24.98	31.99	28.04	24.01	14.44	14.70
JKMISC	-19.11	29.64	0.77	0.96	-12.23	0.005
JKCONS	-5.19	12.56	23.11	-10.21	-20.11	0.03
JKPROP	-6.47	5.48	-4.31	-9.64	12.54	-0.48
JKINFA	-15.42	7.57	12.14	-10.09	6.88	0.22
JKFINA	-6.10	18.17	4.52	3.05	15.22	14.17
JKTRADE	-3.31	1.31	7.08	-14.94	-1.79	-2.33

Sumber : [m.investing.com](http://m.investing.com) diolah kembali, 2021

Berdasarkan data tersebut, semua sektor listing di BEI seperti pada tabel di atas, sepanjang periode tahun 2015-2019 mengalami rata-rata pertumbuhan yang sangat beragam. Sektor pertanian (JKAGRI) mengalami rata-rata pertumbuhan paling rendah dibandingkan sektor lain, yaitu sebesar -7.50% per tahun. Hal ini sangat di sayangkan karena sektor pertanian memiliki potensi untuk dikembangkan di Indonesia atas peran pentingnya dalam membantu pertumbuhan perekonomian nasional serta untuk kelangsungan hidup masyarakat.

Beberapa perusahaan yang terdaftar terindikasi mengalami kesulitan keuangan ditinjau dari grafik laba (rugi) periode 2015-2019. Gambar di bawah menunjukkan bahwa laba (rugi) perusahaan sektor pertanian mengalami fluktuasi yang cenderung ekstrim. Pada tahun 2015-2016 sektor pertanian mengalami peningkatan laba, tetapi tahun 2017-2019 sektor pertanian ini mengalami penurunan laba secara terus menerus hingga titik terendah pada tahun 2019 dengan rugi sebesar Rp 271.410.742.020. Adapun laba (rugi) sektor pertanian periode 2015-2019 tersaji pada grafik berikut:



Gambar 1. Grafik laba rugi sektor pertanian di BEI

Sumber : [idx.co.id](http://idx.co.id) diolah kembali, 2021

Perusahaan yang mengalami penurunan profitabilitas dari tahun sebelumnya dan mencapai angka negatif mengindikasikan perusahaan mengalami *Financial Distress* (Sutra & Mais, 2019). Perusahaan yang kesulitan dalam menghasilkan laba dalam suatu periode pelaporan terindikasi mengalami *Financial Distress* (Dirman, 2020). Menurut Hery (2017), *Financial Distress* diartikan sebagai kondisi ketika perusahaan sedang menghadapi kesulitan yaitu guna melaksanakan pemenuhan kewajiban yang dimiliki, termasuk berjangka panjang ataupun berjangka pendek atau diartikan pula sebagai kondisi ketika pendapatan perusahaan lebih kecil dibandingkan pengeluaran sehingga tidak mampu menutupi total biaya dan mengalami kerugian. Metode Altman Z-Score termasuk bagian alat deteksi potensi gulung tikar yang diperkenalkan oleh Altman pada tahun 1968.

Model Altman *Z-Score* memiliki tingkat eror paling rendah karena menggunakan teknik statistik analisis diskriminan *multivariate* (Kristanti, 2019). Selain itu model Altman *Z-Score* ialah permodelan perkiraan kebangkrutan yang seringkali digunakan dan merujuk informasi sebelumnya terbukti akurat menjadi alat untuk menilai kesehatan suatu perusahaan (Puro et al., 2019). Altman *Z-Score* akurat dalam memprediksi potensi kesulitan keuangan hingga dua tahun sebelumnya (Pelitawati & Kusumawardana, 2020). Kian tinggi *Z-Score* yang diperoleh membuat risiko kebangkrutan menjadi lebih rendah, sebaliknya apabila *Z-Score* rendah maka bisa meningkatkan risiko kebangkrutan (Hikmah & Afridola, 2018).

Dalam memprediksi potensi kesulitan keuangan, laporan keuangan memegang peranan penting bagi perusahaan dan investor untuk beri gambaran kondisi kinerja perusahaan apakah dalam kondisi sehat maupun tidak sehat (Ichsan Siregar et al., 2020). Rasio yang seringkali umumnya digunakan adalah profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan aktivitas perusahaan (Rohmadini et al., 2018). Penelitian ini menggunakan *Return on Asset* karena mampu mencerminkan daya tarik bisnis (Sutra & Mais, 2019), *Current Ratio* karena mampu memberikan sinyal atas prospek perusahaan kepada investor sehingga tertarik untuk menanamkan sahamnya (Mesak, 2019), dan juga menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) karena mampu memperlihatkan kelayakan dan risiko keuangan perusahaan (Nukmaningtyas & Worokinasih, 2018). Merujuk penjabaran yang sudah diungkap, penelitian yang dilaksanakan disini dimaksudkan untuk mengetahui faktor penentu *Financial Distress* menggunakan rasio keuangan dalam mempengaruhi potensi *Financial Distress* dengan memakai metode Altman *Z-Score*.

## 2. Tinjauan pustaka dan pengembangan hipotesis

Menurut Supriadi (2020:232), untuk mengetahui pertanda kebangkrutan semenjak dini maka harus dilakukan analisis kebangkrutan. Dimana kebangkrutan dimaknai sebagai gagalnya perusahaan saat melangsungkan aktivitas perusahaan dikarenakan pendapatan lebih sedikit dibandingkan kewajibannya. Sementara menurut Irfani (2020:247), kondisi yang menggambarkan kegagalan perusahaan guna melaksanakan pelunasan utang-utangnya yang telah jatuh temponya dan disertai dengan penghapusan atau pengurangan dalam pembayaran dividen dinamakan sebagai kesulitan keuangan, kondisi ini bermula dari terjadinya perubahan laba secara terus menerus yang cenderung bergerak ke arah negatif. Penelitian yang berkaitan dengan masalah kebangkrutan dilakukan oleh Altman pada tahun 1968 dan menghasilkan rumus yang disebut *Z-Score*, yang merupakan metode untuk digunakan dalam memperkirakan kelangsungan hidup perusahaan dengan menggabungkan beberapa rasio keuangan. Penelitian ini menggunakan model ketiga atau model Altman modifikasi, diperoleh dari hasil penelitian Altman pada seluruh perusahaan baik non manufaktur ataupun manufaktur serta perusahaan yang menerbitkan obligasi.

Dengan kriteria nilai sebagai berikut

- $Z < 1,1$  = Zona berbahaya, yakni perusahaan terindikasi berhadapan dengan *Financial Distress*
- $1,1 < Z < 2,6$  = Zona abu-abu, yakni perusahaan kemungkinan mengalami *Financial Distress*
- $Z > 2,6$  = Zona aman, yakni perusahaan terhindar dari potensi *Financial Distress*

ROA yakni rasio yang menyajikan *return* (hasil) atas jumlahnya aktiva tertentu yang dimanfaatkan perusahaan. Kian tinggi rasionya yang dihasilkan, kian baik perusahaan dalam mengelola aktiva (Kasmir, 2017). Semakin baik perusahaan dalam mengelola aktiva menunjukkan bahwa adanya efektivitas perusahaan dalam penggunaan aktiva sehingga dapat mengurangi biaya yang dikeluarkan. Dari pengurangan biaya tersebut perusahaan mendapat kecukupan serta penghematan dana guna melangsungkan usaha. Jika dananya cukup akan membuat kecilnya kemungkinan perusahaan berhadapan dengan *Financial Distress*. Menurut penelitian (Dirman, 2020) bahwa ROA memberi pengaruh positif pada nilai *Z-Score* (*Financial Distress*), didukung oleh penelitian (Solihati, 2020), (Dirman, 2020) yang memperlihatkan hasilnya yang serupa. Berbeda dengan riset yang dilaksanakan (Zhafirah & Majidah, 2019) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Dalil tersebut digunakan sebagai dasar dalam menetapkan hipotesis pertamanya yakni:

**H<sub>1</sub> : ROA berpengaruh positif terhadap nilai *Z-Score***

Selain ROA, rasio lain yang dipakai guna memberi prediksi potensi *Financial Distress* yaitu CR yang merupakan perbandingan antara kekayaan lancar dengan kewajiban lancar (Sutrisno, 2017:206). Kian tinggi rasionya yang dihasilkan menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan guna melunasi kewajiban lancar (Sutrisno, 2017), kian tinggi rasionya kian aman hutang perusahaan kepada kreditur, tetapi untuk perusahaan tertentu bisa berarti berbeda. Jika rasio kian tinggi berarti perusahaan kian banyak aset lancar yang berlebihan (Shabrina & Hadian, 2021) dan sebaliknya semakin rendah maka semakin kecil kemampuan perusahaan dalam melaksanakan pelunasan kewajiban lancar, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami masalah likuiditas. Merujuk paparan riset (Sarina et al., 2020) bahwa CR mempengaruhi nilai *Z-Score (Financial Distress)* dengan signifikan, sejalan riset dari (Sarina et al., 2020), (Hakim et al., 2020) yang menunjukkan hasil yang serupa. Berbeda dengan penelitian (Jaafar et al., 2018) yang menjelaskan bahwasannya CR tidak berpengaruh pada *Financial Distress*. Dalil tersebut digunakan sebagai dasar dalam menetapkan hipotesis kedua sebagai berikut:

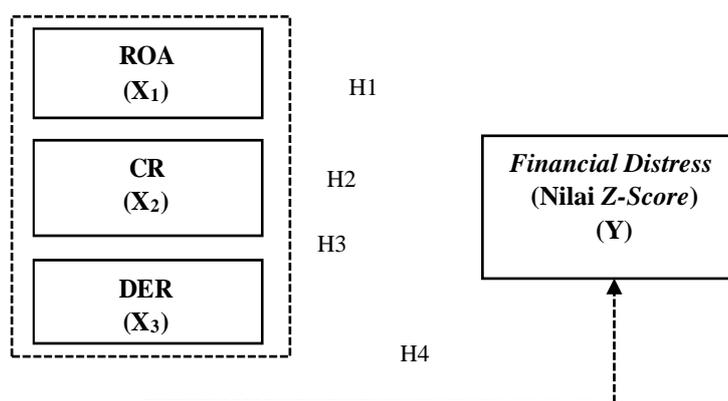
**H<sub>2</sub> : CR berpengaruh positif terhadap nilai Z-Score**

Selanjutnya rasio yang digunakan adalah DER yakni perbandingan dari total hutang termasuk berjangka panjang ataupun berjangka pendek dan modalnya sendiri. Kian tinggi rasionya yang dihasilkan menandakan kian sedikit modal sendiri dibanding dengan keseluruhan hutang yang menjadi bebannya (Sutrisno, 2017:208). Semakin tinggi DER kian tidak memberi keuntungan sebab akan kian besar risiko yang diterima perusahaan terkait sebab belum mampu bayar (Kasmir, 2017). Merujuk paparan riset (Diyanto, 2020) bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *Z-Score (Financial Distress)*, senada riset yang dihasilkan (Desiyanti et al., 2019), (Rohmadini et al., 2018) yang menunjukkan hasil yang serupa. Berbeda dengan penelitian (Tutliha & Rahayu, 2019) yang mengungkapkan bahwa DER tidak mempengaruhi *Financial Distress*. Dalil tersebut digunakan sebagai dasar dalam menetapkan hipotesis ketiga dan keempat sebagai berikut:

**H<sub>3</sub> : DER berpengaruh negatif terhadap nilai Z-Score**

**H<sub>4</sub> : ROA, CR, DER secara simultan berpengaruh terhadap *Financial Distress*.**

Uraian hasil penelitiannya di atas mengindikasikan bahwasannya telah banyak dilakukan penelitian mengenai faktor penentu potensi *financial distress* dengan metode dan hasil yang berbeda. Berbagai faktor penentu terjadinya potensi *financial distress* perlu dikaji secara lebih mendalam dari berbagai sudut pandang agar mendapatkan informasi yang akurat bagi berbagai pihak yang berkepentingan dan mampu menjadi proteksi lebih dini bagi perusahaan agar dapat meningkatkan kinerjanya agar terhindar dari potensi *financial distress*. Berdasarkan uraian mengenai tinjauan pustaka sekaligus latar belakangnya yang ada, gambar konseptual dari penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 2. Gambar Konseptual

### 3. Metode penelitian

Terkait penelitian ini metode yang dipakai yakni deskriptif dan asosiatif. Mengacu paparan Sugiyono (2018), metode deskriptif diartikan sebagai penelitian guna mengetahui ada tidaknya variabel independen termasuk pada satu variabel ataupun lebih dan tidak menciptakan sesuatu perbandingan. Sementara metode asosiatif ialah penelitian yang tujuannya guna melihat hubungan dari dua ataupun lebih variabelnya.

### Operasionalisasi Variabel

Variabel diartikan sebagai konstruksi yang dapat diukur melalui berbagai macam nilai (Sugiarto, 2017). Berdasarkan judul penelitiannya yang sebelumnya sudah dijabarkan maka dapat dikemukakan variabel yang dipakai yakni:

Tabel 2. Operasionalisasi Variabel

VARIABEL	DEFINISI KONSEPTUAL	INDIKATOR
<i>Return on Asset</i> ( $X_1$ )	Rasio yang darinya bisa terlihat hasil ( <i>return</i> ) atas jumlah aktiva yang dimanfaatkan sebuah perusahaan (Kasmir, 2017).	$\frac{\text{EAT}}{\text{Total Aset}} \times 100$
<i>Current Ratio</i> ( $X_2$ )	Rasio yang membuat perbandingan dari kekayaan lancar dengan kewajiban lancar (Sutrisno, 2017).	$\frac{\text{Kekayaan lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$
<i>Debt to Equity Ratio</i> ( $X_3$ )	Rasio yang membandingkan dari total hutang termasuk berjangka panjang ataupun berjangka pendek dan modalnya sendiri. (Sutrisno, 2017)	$\frac{\text{Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$
<i>Financial Distress</i> (Y)	Kondisi perusahaan tengah menghadapi kesulitan untuk memenuhi kewajibannya (Hery, 2017)	$Z = 6,56_{x_1} + 3,26_{x_2} + 6,72_{x_3} + 1,05_{x_4}$

### Populasi dan Sampel

Penelitian yang dilaksanakan disini melibatkan perusahaan sektor pertanian pada periode 2015-2019 yang tercatat di BEI (Bursa Efek Indonesia) yaitu sejumlah 25 perusahaan sebagai populasi. Serta memakai *purposive sampling* selaku metode pemilihan sampel yang digunakan dengan kriteria yakni:

1. Perusahaan sektor pertanian yang berturut-turut *listing* di BEI selama periode 2015-2019.
2. Perusahaan sektor pertanian yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan tersedia di BEI sepanjang periode 2015-2019 (laporan keuangan per 31 Desember).
3. Perusahaan sektor pertanian yang dominan memiliki nilai *Z-Score* berada pada zona tidak aman ( $Z < 1.10$ ) dan zona *grey area* ( $1.10 < Z < 2.60$ ) pada periode penelitian.

Berdasarkan kriteria tersebut didapat sampel sebanyak 9 dari 25 perusahaan sebagai berikut:

Tabel 3. Daftar sampel perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk.
2	BWPT	Eagle High Plantations Tbk.
3	DSFI	Dharma Samudera Fishing Industries Tbk.
4	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.
5	JAWA	Jaya Agra Wattie Tbk.
6	MAGP	Multi Agro Gemilang Plantation Tbk.
7	SGRO	Sampoerna Agro Tbk.
8	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk
9	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Data diolah kembali, 2021)

### Jenis dan Sumber Data

Berkenaan dengan penelitian yang dilaksanakan disini, jenis data yang dipakai merupakan data kuantitatif dengan menggunakan *pooled data*. Menurut Basuki (2017), *pooled data* adalah jenis data yang termasuk penggabungan dari *cross section* sekaligus *time series* yang menandakan data panel mempunyai gabungan karakteristik yang meliputi sejumlah periode waktu serta terdiri dari beberapa

objek. Data sekunder dijadikan sumber data yang dimanfaatkan untuk penelitian ini, yakni berwujud laporan keuangan perusahaan sektor pertanian periode 2015-2019.

### Teknik Analisis Data

Regresi data panel digunakan sebagai teknik analisis data dengan bantuan program *Eviews 10*. Analisis yang dilakukan disini adalah analisis deskriptif, uji *lagrange multiplier*, uji *hausman*, uji *chow*, dan uji hipotesis. Persamaan model pada penelitian ini yakni:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 CR_{it} + \beta_3 DER_{it} + W_{it}$$

Formulasi:

$$W_{it} = \varepsilon_{it} + \mu_i$$

Keterangan:

- $Y_{it}$  = Nilai *Z-Score*
- $\alpha$  = Konstanta
- $\beta$  = Koefisien regresi masing-masing variabel mandiri
- $X_1$  = ROA
- $X_2$  = CR
- $X_3$  = DER
- $w_{it}$  = *Timeserries error & cross section error*
- $\varepsilon_{it}$  = *Timeserries error*
- $\mu_i$  = *Cross section error*

## 4. Hasil dan pembahasan

### Analisis Deskriptif

Menyajikan gambaran maupun deskripsi seluruh variabel yang dimulculkan pada penelitian ini disebut analisis deskriptif, selain itu juga digunakan untuk dapat menampilkan gambarannya ataupun mendeksripsikan data agar bisa dijadikan sesuatu informasi yang pemahamannya mudah dan lebih jelas. Hasil dari analisis deskriptif akan menampilkan *mean*, *maximum*, *minimum* dan *standar deviaton* (Sugiyono, 2017). Adapun hasil tersaji sebagai berikut:

Tabel 4. Analisis Deskriptif

	FD	ROA	CR	DER
Mean	1.037627	-0.231811	0.918084	1.851524
Maximum	2.931700	8.049900	2.156400	7.714700
Minimum	-2.979200	-17.47390	0.069900	0.432500
Std. Dev.	1.348111	4.824560	0.486328	1.265995
Observation	45	45	45	45

Sumber: Hasil pengolahan data *EViews*, 2021

- Jumlah observasi untuk setiap variabel yang valid yaitu sebanyak 45.
- Variabel *Financial Distress* (Y) yang diproksikan menggunakan nilai *Z-Score* memiliki nilai minimum -2.979200 yaitu perusahaan MAGP tahun 2017. Nilai maksimum 2.931700 yaitu perusahaan TBLA tahun 2018. Nilai rata-rata *Financial Distress* (Y) yang diproksikan menggunakan nilai *Z-Score* adalah 1.037627 dengan Std. Dev 1.348111, hal tersebut memperlihatkan bahwasannya Std. Dev melebihi nilai rata-rata yang maknanya *Financial Distress* (Y) yang diproksikan menggunakan nilai *Z-Score* memiliki variasi sampel yang cukup besar.
- Variabel *Return on Asset* ( $X_1$ ) mempunyai nilai minimum -17.47390 yaitu perusahaan MAGP tahun 2017 dan nilai maksimum 8.049900 yaitu perusahaan DSNG tahun 2017. Nilai rata-rata -0.231811 dengan Std. Dev 4.824560, hal tersebut memperlihatkan bahwasannya Std. Dev lebih tinggi daripada nilainya rata-rata yang maknanya *Return on Asset* ( $X_1$ ) memiliki variasi sampel yang cukup besar.

4. Variabel *Current Ratio* ( $X_2$ ) memiliki nilai minimum 0.069900 yaitu perusahaan MAGP tahun 2019 dan nilai maksimum 2.156400 yaitu perusahaan BTEK tahun 2018. Nilai rata-rata *Current Ratio* ( $X_2$ ) adalah 0.918084 dengan Std. Dev 0.486328, hal tersebut memperlihatkan bahwasannya standar deviasi lebih rendah daripada nilainya rata-rata yang maknanya *Current Ratio* ( $X_2$ ) memiliki variasi sampel yang cukup kecil.
5. Variabel *Debt to Equity Ratio* ( $X_3$ ) memuat nilai paling rendah 0.432500 yaitu perusahaan MAGP tahun 2015 dan nilai maksimum 7.714700 yaitu perusahaan JAWA tahun 2019. Nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* ( $X_3$ ) adalah 1.851524 dengan Std. Dev 1.265995, hal tersebut memperlihatkan bahwasannya standar deviasi lebih rendah daripada nilainya rata-rata yang maknanya *Debt to Equity Ratio* ( $X_3$ ) disertai variasi sampel yang cukup kecil.

### Uji Chow

Menentukan pilihan antara *Common Effect Model* atau *Fixed Effect Model* selaku model estimasi yang paling benar dipakai sebagai bentuk estimasi data panel merupakan pengujian *chow*. Adapun kriteria dalam pemilihan model tersebut yaitu, apabila nilai *probability F* lebih besar ketimbang taraf signifikansi (5%), maka terjadi penerimaan  $H_0$  yakni permodelan yang paling cocok ialah *Common Effect Model*. Hendaknya manakala nilai *probability F* lebih kecil dari taraf signifikansinya (5%), maka  $H_0$  ditolak berarti permodelan yang paling tepat ialah *Fixed Effect Model*.

Berikut tersaji hasil pengujian:

Tabel 5. Hasil Uji *Chow*

<b>EFFECT TEST</b>	<b>STATISTIC</b>	<b>DF</b>	<b>PROB</b>
<i>Cross-section F</i>	9.356136	(8,33)	0.0000
<i>Cross-section Chi-square</i>	53.290140	8	0.0000

Sumber: Hasil pengolahan data *EViews*, 2021

Merujuk mengenai output uji *chow* bisa terlihat bahwasannya nilai dari *probability F* berskor 0.000, dimana hasil tersebut menunjukkan bahwa *probability F* < 0.05, oleh karenanya terjadi penolakan  $H_0$  dan penerimaan  $H_a$  diterima, sehingga dapat diartikan model yang paling tepat adalah *Fixed Effect Model*.

### Uji Hausman

Menentukan pilihan antara *Random Effect Model* ataupun *Fix Effect Model* selaku permodelan model estimasi yang paling bagus agar bisa dipakai guna memberi estimasi data panel merupakan Uji *hausman*. Adapun kriteria dalam pemilihan model tersebut yaitu, jika nilai *probability chi-square* melebihi taraf signifikansi (5%), maka  $H_0$  diterima maknanya model yang paling sesuai yakni *Random Effect Model*. Sebaliknya apabila nilai *probability chi-square* lebih kecil ketimbang taraf signifikansinya (5%), menandakan  $H_0$  ditolak yakni permodelan yang paling sesuai yakni *Fixed Effect Model*. Berikut tersaji hasil pengujian:

Tabel 6. Hasil Uji *Hausman*

<b>TEST SUMMARY</b>	<b>CHI-SQ STATISTIC</b>	<b>CHI-SQ D.F</b>	<b>PROB</b>
<i>Cross-section random</i>	4.932587	3	0.1768

Sumber: Hasil pengolahan data *EViews*, 2021

Merujuk mengenai output uji *hausman* bisa diketahui bahwasannya nilai dari *probability chi-square* berskor 0.1768, dimana hasil tersebut menunjukkan bahwa *probability F* > 0.05, sehingga terjadi penerimaan  $H_0$ , dengan demikian dapat diartikan permodelan yang paling sesuai ialah *Random Effect Model*.

### Uji Lagrange Multiplier

Menentukan pilihan antara *Common Effect Model* ataupun *Random Effect Model* selaku permodelan estimasi yang paling cocok dipakai guna memberi estimasi data panel merupakan Uji *lagrange multiplier*. Adapun kriteria dalam pemilihan model tersebut yaitu, apabila nilai *probabilityBrusch-pagan* di atas taraf signifikansi (5%), menandakan adanya penerimaan  $H_0$  berarti model yang paling cocok yakni *Common Effect Model*. Kemudian jika nilai *probabilityBrusch-pagan* kurang dari taraf signifikansi (5%), maka terjadi penolakan  $H_0$  yakni permodelan yang paling sesuai yakni *Random Effect Model*. Berikut tersaji hasil uji dari uji *lagrange multiplier*:

Tabel 7. Hasil Uji *Lagrange Multiplier*

<b>NULL (NO RAND. EFFECT) ALTERNATIVE</b>	<b>CROSS-SECTION ONE-SIDED</b>	<b>PERIODE ONE-SIDED</b>	<b>BOTH</b>
<i>Breusch-Pagan</i>	24.60111 (0.0000)	0.074591 (0.7848)	24.67570 (0.0000)

Sumber: Hasil pengolahan data *EViews*, 2021

Merujuk tabel mengenai output uji *lagrange multiplier* bisa diketahui bahwasannya nilai dari *Breusch-Pagan Both* berskor 0.0000, yang mana hasil ini memperlihatkan bahwasannya *Breusch-Pagan Both*  $F < 0.05$ , sehingga terjadi penolakan  $H_0$  dan penerimaan  $H_a$ , untuk itu dapat diartikan model yang paling tepat adalah *Random Effect Model*.

### Estimasi Regresi Data Panel *Random Effect Model* (REM)

Model estimasi *Random Effect Model* terpilih dari dua kali pengujian, sehingga dipilih sebagai model estimasi terbaik. Setelah mendapatkan model yang sangat cocok guna memberi estimasi regresi data panel, maka selanjutnya adalah melakukan analisis regresi yang tujuannya guna dapat mengetahui pengaruhnya variabel bebas terhadap variabel terikat. Berikut tersaji hasil pengujian dari pengujian *Random Effect Model* (REM):

Tabel 8. Hasil Uji *Random Effect Model* (REM)

<b>VARIABLE</b>	<b>VARIABEL DEPENDENT : FINANCIAL DISTRESS (Z-SCORE)</b>			
	<b>COEFFICIENT</b>	<b>STD. ERROR</b>	<b>T-STATISTIC</b>	<b>PROB.</b>
C	0.411884	0.284305	1.448742	0.1550
ROA	0.153680	0.021482	7.153867	0.0000
CR	1.076029	0.198001	5.434466	0.0000
DER	-0.176351	0.061394	-2.872434	0.0032
<i>R-Squared</i>	0.775352			
<i>Adjusted R-Squared</i>	0.758914			
<i>F-Statistic</i>	47.16924			
<i>Prob (F-Statistic)</i>	0.000000			

Sumber: Hasil pengolahan data *EViews*, 2021

Merujuk tabel mengenai hasil pengolahan data, maka persamaan yang dipakai pada permodelan regresi data panel pada penelitian yakni:

$$Z\text{-Score} = 0.411884 + 0.153680 \text{ ROA} + 1.076029 \text{ CR} - 0.176351 \text{ DER}$$

Berikut penafsiran atas model persamaan regresi yang dimaksud:

- a. Konstanta berskor 0.411884 berarti jika ROA, CR dan DER dinyatakan konstan maka *Financial Distress* yang diprosikan dengan nilai *Z-Score* sebesar 0.411884.
- b. Koefisien sebesar 0.153680 artinya jika ROA naik 1% maka nilai *Z-Score* naik sebesar 0.153680, CR dan DER diasumsikan konstan.
- c. Koefisien sebesar 1.076029 artinya jika CR naik Rp.1 nilai *Z-Score* naik sebesar 1.076029, ROA dan DER diasumsikan konstan.
- d. Koefisien sebesar -0.176351 artinya jika DER naik 1 kali nilai *Z-Score* turun sebesar -0.176351, ROA dan CR diasumsikan konstan.

### ***Pengaruh ROA terhadap Financial Distress Perusahaan Sektor Pertanian yang Tercatat di BEI periode 2015-2019***

Hasilnya yang disebutkan memperlihatkan prob berskor  $0.0000 < 0.05$  dengan koefisien regresi kearah positif berskor 0.153680 yang mengartikan bahwasannya ROA memberi pengaruh dengan arah positif dan bermakna pada nilai *Z-Score*. ROA yang semakin tinggi, maka bisa menaikkan nilai *Z-Score*. Nilai *Z-Score* yang kian tinggi menunjukkan bahwa perusahaan semakin terhindar dari potensi terjadinya *Financial Distress*, dengan demikian maka H1 diterima. ROA memberi gambaran kemampuan perusahaan guna meraih keuntungan, kian tinggi pengembalian atas investasi dan akan menarik perhatian investor agar melaksanakan penanaman modal yang dimiliki, untuk itu mampu menghindarkan perusahaan dari potensi *Financial Distress*. Semakin baik perusahaan dalam mengelola aktiva menunjukkan bahwa adanya efektivitas perusahaan dalam penggunaan aktiva sehingga dapat mengurangi biaya yang dikeluarkan. Dari pengurangan biaya tersebut perusahaan memperoleh penghematan serta kecukupan dana untuk melangsungkan usaha. Apabila dananya cukup akan memperkecil *Financial Distress* yang terjadi pada perusahaan ([Hery, 2017](#)). Hasil penelitiannya ini didukung penelitian yang dilaksanakan sebelumnya dari ([Solihati, 2020](#)), ([Dirman, 2020](#)), ([Diyanto, 2020](#)), ([Chairunesia et al., 2020](#)), ([Sarina et al., 2020](#)) dan ([Hakim et al., 2020](#)) yang menunjukkan hasil yang serupa dengan penelitiannya ini. Tetapi hasil tersebut memiliki pengaruh yang bertentangan dan berlawanan arah dengan penelitian ([Zhafirah & Majidah, 2019](#)) dan ([Rohmadini et al., 2018](#)).

### ***Pengaruh CR terhadap Financial Distress Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di BEI periode 2015-2019***

Hasilnya yang diperoleh memperlihatkan prob berskor  $0.0000 < 0.05$  dengan koefisien regresi kearah positif berskor 1.076029 yang mengartikan bahwasannya CR memberi pengaruh dengan arah positif dan berpengaruh bermakna terhadap nilai *Z-Score*. Kian tinggi CR, maka nilai *Z-Score* kian tinggi. Nilai *Z-Score* yang kian tinggi menunjukkan bahwa perusahaan semakin terhindar dari potensi terjadinya *Financial Distress*, dengan demikian maka H2 diterima. Nilai CR yang tinggi menunjukkan bahwa nilai aset lancar perusahaan tinggi dan keuangan perusahaan masih dalam keadaan lancar, sehingga perusahaan akan terhindar dari potensi *Financial Distress*. Semakin tinggi kemampuan untuk menutupi hutang jangka pendek, berarti kian tinggi nilai *Z-Score* dan kian rendah peluang terjadinya *Financial Distress* (Sari & Sembiring, 2022) selain itu pula tingginya CR memperlihatkan kian besar kemampuannya perusahaan guna membayar seluruh hutang-hutangnya dalam jangkanya yang pendek. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mengalami masalah likuiditas ([Sutrisno, 2017](#)). Hasil penelitiannya ini senada riset yang sebelumnya dilaksanakan ([Diyanto, 2020](#)), ([Sarina et al., 2020](#)) dan ([Hakim et al., 2020](#)) yang menunjukkan hasil yang serupa dengan penelitian ini. Tetapi hasil penelitian ini memiliki pengaruh yang bertentangan dan berlawanan arah dengan penelitian ([Rohmadini et al., 2018](#)), ([Dirman, 2020](#)), ([Amanda & Tasman, 2019](#)) dan ([Jaafar et al., 2018](#)).

### ***Pengaruh DER terhadap Financial Distress Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di BEI periode 2015-2019***

Hasilnya yang diperoleh memperlihatkan prob berskor  $0.0032 < 0.05$  dengan koefisien regresi kearah negatif berskor 0.176351 yang mengartikan bahwa secara signifikan dan arahnya negatif DER mempengaruhi nilai *Z-Score*. Kian tinggi DER, maka nilai *Z-Score* kian rendah. Nilai *Z-Score*

yang semakin rendah menunjukkan bahwa kian tinggi potensi perusahaan berhadapan dengan *Financial Distress*, dengan demikian maka H3 diterima. Perusahaan dengan tingkatan utang yang tinggi bisa memiliki beban bunga yang besar sehingga tidak menutup kemungkinan perusahaan tidak mampu menjamin hutang yang dimilikinya kepada kreditur. Nilai DER yang semakin tinggi menunjukkan kian tidak menghasilkan keuntungan sebab tanggungan risiko yakni kegagalan yang kemungkinan menimpa perusahaan akan kian tinggi (Kasmir, 2017). Sehingga dari pernyataan tersebut berarti bahwa semakin tinggi DER maka semakin tinggi pula kemungkinan terjadinya *Financial Distress* yang ditandai dengan nilai *Z-Score* yang kian rendah. Hasil penelitiannya yang dilaksanakan disini senada riset sebelumnya yang dilaksanakan (Diyanto, 2020), (Solihati, 2020), (Rohmadini et al., 2018), (Sarina et al., 2020), (Desiyanti et al., 2019), dan (Chandra et al., 2021) yang memperlihatkan hasilnya yang serupa dengan penelitiannya ini. Tetapi hasil yang disebutkan memiliki pengaruh yang bertentangan dan berlawanan arah dengan penelitian (Dirman, 2020), (Nukmaningtyas & Worokinasih, 2018), (Tutliha & Rahayu, 2019), dan (Dianova & Nahumury, 2019).

#### ***Pengaruh ROA, CR dan DER terhadap Financial Distress Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di BEI periode 2015-2019***

Hasil penelitiannya memperlihatkan bahwasannya ROA, CR dan DER secara simultan memberi pengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* yang diukurinya memanfaatkan metode Altman *Z-Score*, dengan demikian maka H4 diterima. Dengan nilai *Adjusted R-Squared* yang dihasilkan berskor 0.758914, hal tersebut memperlihatkan bahwasannya 75.8914% variasi variabel *Financial Distress* (*Z-Score*) bisa diterangkan oleh variasi variabel ROA, CR dan DER dan sementara sisa lainnya berskor 24.1086% terpengaruh dari variabel lainnyayang tidak dikaji disini. Sehingga ROA, CR dan DER secara simultan dapat digunakan sebagai prediktor dalam memprediksi kondisi *Financial Distress* terhadap perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

## **5. Kesimpulan**

Mengacu dari uraian hasil penelitiannya terkait pengaruhnya ROA, CR dan DER terhadap *Financial Distress* Perusahaan Sektor pertanian yang terdaftar di BEI periode 2015-2019 maka bisa ditarik kesimpulannya yakni:

1. Kondisi ROA, CR, dan DER perusahaan sektor pertanian yang tercatat di BEI periode 2015-2019 mengalami fluktuasi setiap tahunnya yang sangat bervariasi.
2. ROA memiliki pengaruh dengan arah positif terhadap nilai *Z-Score*, semakin tinggi ROA semakin tinggi nilai *Z-Score* hal ini mengindikasikan bahwasannya saat ROA naik bisa mengakibatkan potensi perusahaan mengalami *Financial Distress* menjadi rendah yang diukur dengan memakai metode Altman *Z-Score* pada perusahaan sektor pertanian yang tercatat di BEI periode 2015-2019.
3. CR memiliki pengaruh dengan arah positif terhadap nilai *Z-Score*, semakin tinggi CR semakin tinggi nilai *Z-Score* hal ini mengindikasikan bahwasannya saat CR naik akan mengakibatkan potensi perusahaan mengalami *Financial Distress* menjadi rendah yang diukur dengan memakai metode Altman *Z-Score* di perusahaan sektor pertanian yang tercatat di BEI periode 2015-2019.
4. *DER* memiliki pengaruh dengan arah negatif terhadap nilai *Z-Score*, semakin tinggi *DER* semakin rendah nilai *Z-Score* hal ini mengindikasikan bahwasannya saat *DER* naik akan mengakibatkan potensi perusahaan mengalami *Financial Distress* menjadi tinggi yang diukur dengan menggunakan metode Altman *Z-Score* pada perusahaan sektor pertanian yang tercatat di BEI periode 2015-2019.
5. ROA, CR, dan *DER* secara bersamaan memiliki pengaruhnya pada *Financial Distress* yang diperhitungkan memakai metode Altman *Z-Score* pada perusahaan sektor pertanian yang tercatat di BEI periode 2015-2019.

## **Limitasi dan studi lanjutan**

Penelitian ini telah memberikan kontribusi terhadap perkembangan literatur dengan menemukan bahwasasio ROA, CR, dan *DER* berpengaruh guna memberi prediksi potensi *Financial Distress* suatu perusahaan yang diukurinya memakai metode Altman *Z-Score*. Namun pada riset ini tidak terlepas dari sejumlah kekurangan serta keterbatasan yang dapat dilengkapi oleh peneliti berikutnya dimasa mendatang, riset ini hanya dilakukan bagi sektor pertanian yang tercatat di BEI periode 2015-2019

dengan menggunakan kriteria peneliti dan variabel yang digunakan ROA, CR, dan DER dalam memberi prediksi potensi *Financial Distress*, serta pada hasil penelitian ini masih terdapat 24.11% variabel lain diluar penelitian yang dapat mempengaruhi potensi *Financial Distress* peneliti berikutnya muncul harapan bisa melaksanakan pengembangan riset ini lewat penambahan variabel lainnya dan dapat melakukan penelitian perusahaan yang mempunyai karakteristik lebih beragam dan menambahkan periode penelitian yang kian banyak sehingga diperoleh data yang lebih akurat. Serta dalam menggunakan metode Altman *Z-Score* memiliki penafsiran yang berlawanan arah, sehingga perlu dijelaskan secara rinci agar tidak terjadi kesalahan dalam penafsiran.

### Ucapan terima kasih

Penelitian ini dapat dilaksanakan dengan baik berkat bantuan dari berbagai pihak, untuk itu peneliti mengucapkan terima kasih kepada:

1. Universitas Jenderal Achmad Yani Cimahi, yang telah memberikan kesempatan untuk terus mengembangkan diri.
2. Ibu Eka Yulianti, SE., MSi selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bantuan serta bimbingannya selama penyusunan.
3. Keluarga, sahabat dan seluruh pihak yang telah membantu dalam penelitian ini baik yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung.

### Referensi

- 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>
- Basuki, T. A. (2017). Analisis regresi dalam penelitian ekonomi & bisnis: dilengkapi aplikasi SPSS & EVIEWS. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Chairunesia, W., Buana, U. M., & Estate, R. (2020). Analysis of financial ratios and good corporate governance. *International Journal of Management Studies and Social Science Research*, 2(4), 255–266.
- Chandra, A., Wijaya, F., Angelia, & Hayati, K. (2021). Pengaruh debt to equity ratio, total assets turnover, firm size, dan current ratio terhadap return on assets. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 2(1), 57–69. <https://doi.org/10.35912/jakman.v2i1.135>
- Desiyanti, O., Soedarmo, W., Chandra, K., & Kusnadi, K. (2019). The effect of financial ratios to financial distress using altman z-score method in real estate companies listed in Indonesia Stock Exchange Period 2014 - 2018. *Business and Entrepreneurial Review*, 19(2), 119. <https://doi.org/10.25105/ber.v19i2.5699>
- 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>
- Diyanto, V. (2020). The effect of liquidity, leverage and profitability on financial distress. *Indonesian Journal of Economics, Social, and Humanities*, 2(2), 127–133. <https://doi.org/10.31258/ijesh.2.2.127-133>
- Hakim, M. Z., Abbas, D. S., & Nasution, A. W. (2020). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap financial distress (studi empiris pada perusahaan sektor property & real estate yang terdaftar di BEI periode 2016-2018). *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1), 94–105. <http://jurnal.umt.ac.id/index.php/competitive/article/download/2383/1450>
- Hery. (2017). *Kajian riset akuntansi*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Hikmah, H., & Afridola, S. (2018). Analisis penilaian financial distress menggunakan model altman (z-score) perusahaan manufaktur. *Jurnal Niara*, 11(2), 195–202. <https://doi.org/10.31849/nia.v11i2.2142>
- Ichsan Siregar, M., Saggaf, abdullah, Sulbahri Akbar, R., Arifin Aryo, M., Hidayat Muhammad, & Arifin, firmansyah. (2020). Financial performance of PT. Garuda Indonesia Tbk period 2018-

2019. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 1(4), 315–324. <https://doi.org/10.35912/jakman.v1i4.94>
- Irfani, A. (2020). *Manajemen keuangan dan bisnis : teori dan aplikasi*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Jaafar, M. N., Muhamat, A. A., Alwi, S. F. S., Karim, N. A., & Rahman, S. binti A. (2018). Determinants of financial distress among the companies practise note 17 listed in Bursa Malaysia. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 8(11), 800–811. <https://doi.org/10.6007/ijarbss/v8-i11/4956>
- Kasmir. (2017). *Analisis laporan keuangan*. Depok: PT. Rajagrafindo Persada.
- Kristanti, F. (2019). *Financial distress teori dan perkembangannya dalam konteks Indonesia*. Malang: Inteligensia.  
m.investing.com.
- Mesak, D. (2019). Financial ratio analysis in predicting financial conditions distress in Indonesia Stock Exchange. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 86(2), 155–165. <https://doi.org/10.18551/rjoas.2019-02.18>
- Nukmaningtyas, F., & Worokinasih, S. (2018). Penggunaan rasio profitabilitas, likuiditas, leverage dan arus kas untuk memprediksi financial distress pada perusahaan sektor aneka industri di BEI. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 61(2), 136–143.
- Pelitawati, D., & Kusumawardana, R. (2020). Analisis komparasi model altman, zmijewski dan springate untuk memprediksi financial distress pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Economics and Sustainable Development*, 5(02), 13–24.
- Puro, N., Borkowski, N., Hearld, L., Carroll, N., Byrd, J., Smith, D., & Ghiasi, A. (2019). Financial distress and bankruptcy prediction : a comparison of three financial distress prediction models in acute care hospitals. *Journal of Health Care Finance*, 1(1), 1–15.
- Rohmadini, A., Saifi, M., & Darmawan, A. (2018). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan leverage terhadap financial distress (studi pada perusahaan food & beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 61(2), 11–19.
- Sari, A. P., & Sembiring, F. M. (2022). Pengaruh likuiditas, leverage dan aktivitas terhadap kondisi financial distress yang dimoderasi oleh profitabilitas: studi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. *Studi Ilmu Manajemen Dan Organisasi*, 3(1), 199–211. <https://doi.org/10.35912/simo.v3i1.857>
- Sarina, S., Lubis, A., & Linda, L. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan, debt to equity ratio, return on equity dan current ratio untuk mengidentifikasi financial distress pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 527–539. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.243>
- Shabrina, W., & Hadian, N. (2021). The effect of current ratio, debt to equity ratio and return on assets on company value. *Financial, Accounting, and Management*, 1(2), 1039–1046.
- Solihati, G. P. (2020). Effect of leverage, roa and audit committee against financial distress (Empirical). *EPRA International Journal of Multidisciplinary Research (IJMR)-Peer Reviewed Journal*, 6(4), 30–39. <https://doi.org/10.36713/epra2013>
- Sugiarto. (2017). *Metodologi penelitian bisnis*. Jakarta: Penerbit Andi.
- Sugiyono. (2017). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2018). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Supriadi, I. (2020). *Metode riset akuntansi*. Yogyakarta: CV. Budi Utama.
- Sutra, F. M., & Mais, R. G. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi financial distress dengan pendekatan altman z-score pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 16(01), 34–72. <https://doi.org/10.36406/jam.v16i01.267>
- Sutrisno. (2017). *Manajemen keuangan teori konsep & aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Tutliha, Y. S., & Rahayu, M. (2019). Pengaruh intangible asset , arus kas operasi dan leverage terhadap financial distress. *Kraith-Ekonomika*, 2(1), 95–103.  
www.idx.co.id.
- Zhafirah, A., & Majidah. (2019). Analisis determinan financial distress. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 195–202. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15497>