

Pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia

Annisa Khairiyah¹, Nurita Affan^{2✉}

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman, Samarinda.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap *financial distress*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 40 perusahaan sebagai sampel penelitian. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS versi 22. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, dan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Kata kunci: *Financial distress*; likuiditas; *leverage*

Pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia

Abstract

This research aims to know influence of liquidity and leverage on financial distress. The population of this research is manufacturing companies listed in Bursa Efek Indonesia in the period of 2014-2018. This type of research is quantitative research using secondary data. The sample is using a purposive sampling method and was obtained 40 companies as samples. The data analysis techniques used is multiple regression with using SPSS program version 22. The results of this research indicate that liquidity is positively and significantly influence the financial distress, and leverage is negatively and significantly influence the financial distress.

Key words : *Financial distress*; liquidity; *leverage*

PENDAHULUAN

Kegiatan dan kinerja perusahaan sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi pada periode yang sedang berjalan. *Financial distress* bisa dialami oleh semua perusahaan, terutama saat kondisi perekonomian di negara tempat perusahaan tersebut beroperasi mengalami krisis ekonomi. Oleh karena itu perusahaan dituntut untuk mempertahankan kinerja keuangannya agar terhindar dari kegagalan bisnis atau mengalami *financial distress* yang dapat menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan. *Financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan, yang dapat dideteksi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Suatu perusahaan dinyatakan bangkrut apabila perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya (Deanta, 2018). *Financial distress* dapat diukur melalui laporan keuangan dengan cara menganalisis laporan keuangan (Mas'ud & Srengga, 2012). Rasio keuangan adalah suatu perbandingan rasio dengan menggunakan laporan keuangan yang berfungsi sebagai alat ukur dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan (Silalahi & Hendratno, 2019).

Dari tahun 2014-2018 terdapat 13 perusahaan Manufaktur yang harus dihapus pencatatan sahamnya dari Bursa Efek Indonesia dengan berbagai sebab (Britama.com, 2020).

Saham perusahaan yang *delisted* dari Bursa Efek Indonesia umumnya disebabkan oleh adanya penurunan kondisi keuangan. Beberapa faktor penurunan kinerja keuangan ditandai dengan ketidakcukupan modal, besarnya beban hutang, serta bunga yang mengakibatkan kesulitan keuangan (*financial distress*) yang apabila dibiarkan lambat laun akan mengakibatkan kebangkrutan.

Perusahaan produsen komoditas coklat PT Davomas Abadi Tbk (DAVO) harus delisting dari pasar modal melalui mekanisme penghapusan saham secara paksa (*forced delisting*) karena ketidakmampuan perusahaan membayar hutang kepada beberapa pihak seperti PT Heradi Utama dan PT Aneka Surya Argo sebesar Rp2,93 triliun, lalu kepada pemegang saham sebesar Rp319,11 miliar dan utang lainnya senilai Rp1,26 miliar (M.Bisnis.com). Selanjutnya PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk (DAJK) delisting dari pasar modal dengan kasus yang sama, PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk diketahui memiliki hutang sebesar Rp428,27 miliar pada Bank Mandiri. Selain itu PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk juga memiliki hutang dengan beberapa perbankan lainnya, yaitu kepada Standard Chartered Bank sebesar Rp262,2 miliar, Bank Commonwealth sebesar Rp50,47 miliar, Citibank N.A senilai Rp26,62 miliar, serta Bank Danamon senilai Rp9,9 miliar (Cncbindonesia.com).

Atmini (2005) mengatakan bahwa *financial distress* merupakan situasi dimana perusahaan mengalami masalah kesulitan keuangan. Istilah umum untuk menggambarkan situasi tersebut adalah kebangkrutan, kegagalan, ketidakmampuan dalam melunasi hutang, dan default. *Financial distress* dapat terjadi karena perusahaan mengalami masalah keuangan yang dibiarkan berlarut-larut. Hal tersebut juga dapat terjadi karena ketidakmampuan manajemen dalam memprediksi kebangkrutan. Oleh sebab itu model prediksi *financial distress* perlu untuk dikembangkan, karena dengan mengetahui kondisi tersebut sejak awal diharapkan dapat dilakukan tindakan untuk mengantisipasi kondisi perusahaan yang mengarah pada kebangkrutan. Dalam penelitian ini *financial distress* diukur menggunakan metode *Springate*. Dimana saat nilai *S-Score* lebih besar dari 0,862 ini menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi sehat atau tidak mengalami *financial distress*. Sedangkan saat nilai *S-Score* lebih kecil dari 0,862 menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi yang tidak sehat dan diprediksi akan mengalami kesulitan keuangan.

Melihat masalah yang terjadi pada PT Davomas Abadi Tbk dan PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk digunakanlah rasio likuiditas dan rasio *leverage* yang dijadikan alat ukur untuk menilai kondisi *financial distress* pada perusahaan. Penelitian ini memiliki rumusan masalah yaitu apakah likuiditas dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Dan bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap kondisi *financial distress*.

METODE

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya. Likuiditas dapat digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio* dengan rumus:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Leverage

Leverage digunakan untuk melihat sejauh mana aset-aset perusahaan dibiayai oleh hutang, dan melihat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya baik jangka pendek, maupun jangka panjang. Rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to asset ratio* dengan rumus:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Asset}}$$

Financial distress

Financial distress merupakan keadaan dimana perusahaan sedang mengalami masalah kesulitan keuangan yang merupakan salah satu tahap terdekat sebelum perusahaan benar-benar mengalami kebangkrutan. Dalam penelitian ini *financial distress* akan diukur menggunakan model Springate. Rumus model Springate adalah:

$$S = 1.03A + 3.07B + 0.66C + 0.4D$$

Keterangan:

A = *Working capital / Total Asset*

B = *Net Profit Before Interest and Taxes / Total Asset*

C = *Net Profit Before Taxes / Current Liabilities*

D = *Sales / Total Asset*

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018 yaitu sebanyak 164 perusahaan. Dalam menentukan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2016).

Tabel 1.

Kriteria Pengambilan sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018	164
Perusahaan Manufaktur yang tidak memberikan laporan/data keuangan berturut-turut selama 5 tahun dari tahun 2014-2018	(32)
Perusahaan Manufaktur yang terkena <i>suspended</i> dan <i>delisting</i> dari Bursa Efek Indonesia, serta data tidak lengkap	(19)
Perusahaan yang tidak mengalami <i>financial distress</i> atau Springate Score > 0,862	(73)
Jumlah Perusahaan	40

Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif. Data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sumber data dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dan diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

Alat Analisis

Penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif yaitu pengolahan data untuk tujuan mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel dan populasi (Sujarweni, 2013). Kemudian dalam pengelolaan data dan pengujian statistik digunakan *software Statistical Product and Service Solutions* (SPSS) versi 22. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda yang digunakan untuk menjelaskan hubungan fungsional antara beberapa variabel (Gani & Amalia, 2015).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2.
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Current Ratio	200	0,02	4,69	1,2079	0,66551
Debt To Asset Ratio	200	0,09	3,59	0,7248	0,47478
Springate Score	200	-1,146	1,104	0,34157	0,384867
Valid N (listwise)	200				

Hasil Uji Normalitas

Tabel 3.
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		200
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,31886354
Most Extreme Differences	Absolute	0,060
	Positive	0,046
	Negative	-0,060
Test Statistic		0,060
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,078 ^c

Berdasarkan hasil uji Kolmogorov Smirnov diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,078. Nilai tersebut lebih besar dari alpha 5% ($0,078 > 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal dan telah memenuhi uji normalitas dan layak untuk diuji.

Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 4.
Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-0,01811
Cases < Test Value	99
Cases \geq Test Value	100
Total Cases	199
Number of Runs	88
Z	-1,776
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,076

Pengujian autokorelasi dapat dilakukan menggunakan metode Run Test (Ghozali, 2016). Hasil uji *run test* diperoleh signifikansi sebesar 0,076 nilai tersebut lebih besar dari tingkat alpha 5% ($0,076 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi dalam penelitian ini.

Hasil Uji Multkolinearitas

Tabel 5.
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Current Ratio	0,994	1,006
	Debt to Assets	0,994	1,006

Kedua variabel independen memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 artinya tidak ada korelasi antara variabel independen. Selain itu kedua variabel independen tidak ada yang memiliki

nilai VIF lebih kecil dari 10. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas pada model regresi dalam penelitian ini.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6.
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4,544	0,333		-13,656	0,000
	Current Ratio	0,082	0,336	0,017	0,121	0,904
	Debt To Asset Ratio	0,110	0,504	0,266	3,862	0,135

Terdapat beberapa cara untuk mendeteksi heteroskedastisitas, salah satunya dengan uji Glejser. Dengan kriteria jika nilai sig. > 0,05 maka data dinyatakan non heteroskedastisitas (Yadaruddin, 2014). Nilai signifikansi (Sig.) untuk variabel current ratio (likuiditas) adalah sebesar 0,904 dan variabel debt to assets ratio (leverage) adalah sebesar 0,135. Hal ini menunjukkan bahwa kedua variabel independen memiliki nilai Sig. > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

Hasil Uji Kelayakan Model

Tabel 7.
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9,243	2	4,622	44,999	0,000 ^b
	Residual	20,233	197	0,103		
	Total	29,476	199			

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, diperoleh taraf signifikansi sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih kecil dari tingkat alpha 5% (0,000 < 0,05). Artinya model regresi dalam penelitian ini layak digunakan. Sehingga variabel *current ratio* (likuiditas) dan *debt to assets ratio* (leverage) layak digunakan dalam memprediksi pengaruhnya terhadap *financial distress* (*S-Score*).

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 8.
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,320	0,060		5,290	0,000
	Current Ratio	0,211	0,034	0,365	6,173	0,000
	Debt To Asset Ratio	-0,322	0,048	-0,397	-6,711	0,000

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda pada tabel 4.7 yang telah dilakukan maka dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,320 + 0,211 (X1) - 0,322 (X2) + \epsilon$$

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Tabel 9.
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,560 ^a	0,314	0,307	0,320478

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,314. Hasil tersebut menunjukkan bahwa proporsi pengaruh *current ratio* (likuiditas) dan *debt to asset ratio* (*leverage*) terhadap *financial distress* (*S-Score*) adalah sebesar 31,4%. Sedangkan sisanya sebesar 68,6% (100% - 31,4%) dipengaruhi oleh variabel lain diluar model regresi yang digunakan dalam penelitian ini.

Hasil Uji Hipotesis

Tabel 10.
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,320	0,060		5,290	0,000
	Current Ratio	0,211	0,034	0,365	6,173	0,000
	Debt To Asset Ratio	-0,322	0,048	-0,397	-6,711	0,000

Pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel diatas, likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio* memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 0,211 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05, artinya variabel likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* (*S-Score*). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama (H1) diterima.

Teori agensi mengatakan bahwa *agent* memiliki tanggung jawab dalam mengambil keputusan penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan dari pihak eksternal atau pihak ketiga di masa lalu. Jika perusahaan mempunyai hutang terlalu banyak, maka dari keputusan tersebut akan timbul kewajiban yang besar bagi perusahaan untuk melunasinya. Saat perusahaan tidak mampu melunasi kewajibannya yang telah jatuh tempo, maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan meningkat.

Perusahaan yang mampu meningkatkan rasio likuiditasnya akan membuat perusahaan tersebut semakin likuid dan sehat yang artinya perusahaan akan semakin menjauhi ancaman *financial distress*. Perusahaan yang memiliki nilai *current ratio* yang tinggi mengindikasikan bahwa aset lancar yang dimiliki perusahaan lebih besar dari jumlah kewajiban lancarnya, sehingga cukup untuk melunasi kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio likuiditas maka semakin tinggi pula nilai *S-Score* yang artinya akan membuat perusahaan dalam jangka pendek terhindar dari ancaman kondisi *financial distress*.

Pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel diatas, variabel *leverage* yang diukur menggunakan *debt to assets ratio* memiliki nilai koefisien regresi negatif sebesar -0,322 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05, artinya variabel *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* (*Springate Score*). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua (H2) diterima.

Sutrisno (2017) mengatakan bahwa kreditur lebih menyukai perusahaan dengan *debt ratio* yang rendah, sebab tingkat keamanan dananya menjadi lebih baik. Karena dengan nilai *leverage* yang tinggi, semakin besar modal pinjaman yang digunakan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan dan hal tersebut akan berbahaya bagi perusahaan karena dapat dikategorikan sebagai *extreme leverage* (hutang ekstrem) dimana perusahaan terjebak dalam hutang yang tinggi dan tidak mudah untuk melepaskan beban hutang tersebut (Purba & Muslih, 2018). Perusahaan yang pendanaannya lebih banyak menggunakan hutang akan beresiko sulit untuk membayar di masa mendatang akibat hutang yang lebih besar daripada aset yang dimiliki perusahaan.

Selain itu tidak menutup kemungkinan perusahaan yang memiliki jumlah hutang yang cukup tinggi akan melanggar perjanjian hutang dengan kreditur karena jumlah aset yang tidak mampu menjamin hutang perusahaan dan perusahaan juga akan dibebankan biaya bunga yang tinggi. Jika kondisi tersebut tidak teratasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun akan semakin besar. Artinya semakin tinggi *leverage* perusahaan, semakin besar kemungkinan perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya serta tingginya leverage perusahaan akan membuat nilai *S-Score* menurun. Dimana semakin kecil nilai *S-Score* atau apabila nilai *S-Score* perusahaan berada dibawah nilai *cutoff* 0,862 maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

SIMPULAN

Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* yang pada penelitian ini diwakilkan oleh Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018.

Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* yang pada penelitian ini diwakilkan oleh Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraeni, M. D. (2011). Agency Theory Dalam Perspektif Islam. *JHI*, 9(2), 1–13. <http://ejournal.iainpekalongan.ac.id/index.php/jhi/article/view/593>
- Atmini, S. (2005). Manfaat laba dan arus kas untuk memprediksi kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Textile Products Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *SNA VIII*, 7(2), 460–474. <https://doi.org/10.18202/tema.v7i2.148>
- Bosnia, T. (2018). Pailit, Emiten Kemasan Kertas Ini Delisting Dari Bursa. *CNBC Indonesia*, 18 Mei. Diakses Tanggal 7 Januari 2020. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20180518084557-17-15466/pailit-emiten-kemasan-kertas-ini-delisting-dari-bursa#>
- Britama.com. (2020). Delisting (Penghapusan Pencatatan Efek) dari Bursa Efek Indonesia (BEI). *Britama*. Diakses Tanggal 7 Januari 2020. <http://britama.com/index.php/perusahaan-tercatat-di-bei/perusahaan-yang-di-delisting/>
- Deanta. (2018). *Exel Untuk Analisis Laporan Keuangan dan Prediksi Kebangkrutan Perusahaan*. Penerbit Gava Media: Yogyakarta.
- Fahmi, I. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Farah, I. (2018). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Aktifitas, dan Sales Growth Dalam Memprediksi Terjadinya Financial Distress Menggunakan Discriminant Analysis dan Logistic Regression. *Skripsi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta*. <http://repository.uinjkt.ac.id/dspace/handle/123456789/39872>
- Febriyan, & Prasetyo, A. H. (2019). Pengaruh Arus Kas Operasi, Likuiditas, Leverage, Diversifikasi, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Studi empiris pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI 2014-2016). *Akuntansi Keuangan*, 8(1), 103–116.
- Gani, I., & Amalia, S. (2015). *Alat Analisis Data*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harjito, D. A., & Martono. (2016). *Manajemen Keuangan Edisi ke 2*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan*. Yogyakarta: CAPS (Center for Academic Publishing Service).
- Jensen, M. C. (1986). Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *The American Economic Review*, 76(2), 323–329.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan (Revisi)*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada,.

- Khaliq, A., Motawe Altarturi, B. H., Mohd Thas Thaker, H., Harun, M. Y., & Nahar, N. (2014). Identifying Financial Distress Firms: A Case Study of Malaysia's Government Linked Companies (GLC). *International Journal of Economic, Finance and Management*, 3(3), 141–150. http://www.ejournalofbusiness.org/archive/vol3no3/vol3no3_4.pdf
- Mas'ud, I., & Srengga, R. M. (2012). 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.v10i2.1255>
- Meiliawati, A., & Isharijadi. (2016). Analisis Perbandingan Model Springate Dan Altman Z Score Terhadap Potensi Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Kosmetik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Assets: Jurnal Akuntansi Dan Pendidikan*, 5(1), 15–24. <https://doi.org/10.25273/jap.v5i1.1183>
- Muslieh, M. (2007). *Manajemen Keuangan Modern*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Natalia, G. (2014). Saham Davomas Delisting dari Bursa Efek Indonesia (BEI). *Bisnis.Com*, 23 Desember. Diakses Pada 7 Januari 2020. <https://www.google.com/amp/s/m.bisnis.com/amp/read/20141223/192/385526/januari-2015-saham-davomas-delisting-dari-bei>
- Peter, & Yoseph. (2011). Analisis Kebangkrutan Dengan Metode Z-Score Altman, Springate dan Zmijewski Pada PT.Indofood Sukses Makmur TBK Periode 2005-2009. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 2(4), 1–23.
- Prastowo, D. (2014). *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan.
- Purba, S. I. M., & Muslih, M. (2018). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Intellectual Capital, Dan Leverage Terhadap Financial Distress. *JAF- Journal of Accounting and Finance*, 2(2), 27–40. <https://doi.org/10.25124/jaf.v2i2.2125>
- 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. <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/2567/2961>
- Silalahi, N. S. I., & Hendratno. (2019). Pengaruh Likuiditas, Rasio Leverage, dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016). *E-Proceeding of Management*, 6(2), 3558–3564. <https://libraryproceeding.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/10361>
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Sujarweni, V. W. (2013). *SPSS untuk Penelitian*. Yogyakarta: Penerbit Pustaka Baru Press.
- Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan Teori Konsep & Aplikasi*. Yogyakarta: Penerbit Ekonisia.
- Yadaruddin, R. (2014). *Statistik Ekonomi Aplikasi Dengan Program SPSS Versi 20*. Yogyakarta: Interpena.
- Yustika, Y. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Operating Capacity dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013). *Jom FEKON*, 2(2), 1–15. <https://jom.unri.ac.id/index.php/JOMFEKON/article/view/9005>
- Zulaecha, H. E., & Mulvitasari, A. (2018). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *JMB: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 8(1), 16–23. <https://doi.org/10.31000/jmb.v8i1.1573>