

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI FINANCIAL DISTRESS
PADA PERUSAHAAN TRANSFORTASI YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2016-2022**

Nani Ernawati¹, Rama Syiraul Fikri²

Manajemen Keuangan
Universitas Islam Nusantara
Nanikuswan@gmail.com¹
Ramasyifikri14@gmail.com²

ABSTRAK

Tujuan didirikannya sebuah entitas adalah untuk long live dan sustain, sememntara dalam perspektif manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan kata lain tidak satu perusahaan yang menginginkan usahannya bangkrut, maka dari pada itu segala kemungkinan yang dapat menghambat akan tercapainya tujuan tersebut harus diminimalisir sejak dini terkhusus dalam memprediksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan melalui indikator *financial distress*. Analisis *financial distress* sangat penting dilakukan sebagai antisipasi bagi manajemen dalam memperbaiki kinerjanya agar kebangkrutan dapat dihindari sedini mungkin, sehingga menjadi penting bagi perusahaan untuk faktor - faktor yang dapat mempengaruhinya. Secara konseptual analisis *financial distress* dapat diukur dengan kinerja keuangan diantaranya melalui rasio keuangan seperti *Current Ratio*, *Total Assets Turnover*, dan *Debt to Assets Ratio*. Namun pada survei awal ditemukan *empirical gap* pada PT Adi Sarana Tbk serta adanya beberapa research gap tentang variabel terkait terhadap *financial distress* yang menyebabkan penelitian ini dilaksanakan. Perbedaan penelitian ini dengan sebelumnya terletak pada jumlah periode penelitian yang lebih panjang yaitu 7 tahun sehingga diharapkan hasilnya lebih representatif. Dengan populasi 36 perusahaan, diperoleh sampel secara *purposive* sebanyak 10 perusahaan. Berdasarkan *Robust Least Square Analysis* dihasilkan bahwa secara simultan dan parsial *Current Ratio*, *Total Assets Turnover*, dan *Debt to Assets Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sehingga ketiga variabel tersebut dapat digunakan untuk mengukur *financial distress* perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI.

Kata Kunci: *Likuiditas, Manajemen Aset, Leverage, Financial Distress*

PENDAHULUAN

Dalam perspektif manajemen keuangan, tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka seluruh kepentingan *stakeholder* dapat terpenuhi khususnya kesejahteraan pemegang saham. Secara internal kinerja perusahaan merupakan ujung tombak kelangsungan perusahaan sekaligus penentu dalam kemaksimalan nilai perusahaan. Dari uraian tersebut sangat jelas bahwa perusahaan itu didirikan

untuk *long life* bukan untuk bangkrut. Meski demikian faktor eksternal seperti kondisi ekonomi, keadaan politik, dan bencana alam, maupun faktor internal yang meliputi kinerja perusahaan, kebijakan perusahaan, dan budaya dapat menjadi faktor kebangkrutan, dan terkadang kebangkrutan tidak bisa dihindari. (Irfani, 2020) menyebutkan bahwa kebangkrutan bisa di sebabkan oleh faktor eksternal yang meliputi kondisi ekonomi, keadaan politik, dan bencana alam, maupun faktor internal yang meliputi kinerja perusahaan,

kebijakan perusahaan, dan budaya perusahaan. Faktor eksternal tersebut merupakan resiko sistematis yang sulit dikendalikan oleh perusahaan dan faktor internal tergolong kedalam resiko yang dapat dikendalikan oleh perusahaan (Badan Pusat Statistik, 2021).

Dari sisi internal resiko kebangkrutan dapat dideteksi lebih dini melalui analisis *financial distress*. Ditegaskan oleh (Curry, 2020) bahwa *financial distress* merupakan penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan, jadi tidak semua perusahaan yang mengalami *financial distress* akan mengalami kebangkrutan, tergantung bagaimana pihak manajemen dalam mengatasi hal tersebut. Jadi *financial distress* tidak sama dengan kebangkrutan, namun dapat menjadi bagian dari gejala yang mengarah kepada kebangkrutan (Sukandani et al., 2021).

Analisis *financial distress* ini sangat diperlukan oleh setiap perusahaan karena apabila sebuah perusahaan teranalisis berada pada kondisi keuangan yang mengarah kepada *financial distress*, maka manajemen dapat segera mengambil langkah-langkah untuk memperbaikinya guna menghindari kebangkrutan.

Bagi pihak internal perusahaan, informasi terkait dengan laporan keuangan ataupun prediksi *financial distress* akan membantu pihak manajemen dalam melakukan perbaikan-perbaikan dan mengantisipasi kemungkinan terburuk yang mungkin saja dapat terjadi.

Bagi pihak eksternal analisis *financial distress* tersebut akan memberikan gambaran lebih luas mengenai kondisi keuangan dan kemampuan perusahaan dalam mengelola investasi yang ditanamkan, selanjutnya hal ini akan mempengaruhi persepsi investor dan keputusan investasi oleh calon investor.

Ada beberapa metode yang dapat digunakan untuk menganalisis *financial distress*. Dalam studi ini penulis akan menggunakan metode analisis *Altman Z-score* untuk mengukur *financial distress* dengan alasan metode ini memiliki tingkat akurasi 95% (Fahma & Setyaningsih, 2019).

Financial distress dapat dilihat dengan berbagai cara, seperti kinerja keuangan yang semakin menurun, ketidakmampuan perusahaan membayar kewajiban, adanya penghentian pembayaran deviden, masalah arus kas yang dihadapi perusahaan, kesulitan likuiditas, adanya pemberhentian tenaga kerja, dan kondisi-kondisi lainnya yang mengindikasikan *financial distress* yang dihadapi oleh perusahaan (Sutra & Mais, 2019). Namun dalam penelitian ini penulis akan menggunakan kinerja keuangan berdasarkan beberapa rasio keuangan yaitu Likuiditas yang akan diproksikan dengan *Current Ratio (CR)*, Manajemen Aset dengan proksi dengan *Total Assets Turnover (TATO)* dan *Leverage* yang akan diproksikan dengan *Debt to Assets Ratio (DAR)*.

Rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (Kasmir, 2017). Apabila rasio ini semakin besar menunjukkan semakin likuid perusahaan dalam membayar hutang lancar menggunakan asset lancar. Rasio Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Current Ratio (CR)*. Kaitan variabel tersebut diperkuat penelitian Rafatnia et al., (2020), Mappadang et al., (2019), dan Asfali, (2019) yang menegaskan bahwa bahwa CR berpengaruh terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian Liahmad, Rusnindita et al., (2021) yang menunjukkan CR tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Rasio selanjutnya yang dapat mempengaruhi *financial distress* adalah rasio manajemen aset. Rasio manajemen aset merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya (Kasmir, 2017). Jika perusahaan memiliki banyak aset, maka biaya modalnya terlalu tinggi dan labanya akan tertekan. Di lain pihak, jika asetnya terlalu rendah penjualan yang menguntungkan akan hilang (Brigham & Houston, 2018). Rasio manajemen aset dalam penelitian ini diproksikan dengan *total asset turnover ratio* (TATO). Berdasarkan penelitian Rim et al., (2018), Oktariyani, (2019), dan Komang et al., (2017) menunjukkan *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun tidak selaras dengan hasil penelitian Sulastri & Zannati, (2018) yang menyatakan TATO tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Rasio terakhir yang dapat mempengaruhi *financial distress* adalah rasio *leverage*. Rasio *Leverage* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi (Arthur J et al., 2017). Rasio ini menggambarkan bagaimana perusahaan menggunakan pendanaan melalui hutang, jika rasio hutang tinggi menjadikan perusahaan dianggap kurang baik atau tidak mampu mengelola dan mempertahankan modal yang berasal dari modal sendiri. Ini menjadikan sinyal yang kurang bagus untuk para kreditur dan juga investor sehingga perusahaan berkemungkinan kehilangan kepercayaan dari keduanya. Pada penelitian ini *leverage* diproksi oleh *Debt to Assets Ratio (DAR)*. Berdasarkan penelitian Simanjuntak et al., (2017), Rim et al., (2018), Dewi et al., (2022) menunjukkan bahwa DAR

berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun berbeda dengan penelitian Dewi et al., (2022) yang menunjukkan DAR tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Reaserch gap tersebut tampak sesuai dengan fakta yang terjadi pada PT Adi Sarana Armada Tbk (ASSA) hal ini menjadi fenomena yang menarik di mana perusahaan tersebut memiliki perolehan laba yang sangat fluktuatif dan cenderung memiliki pertumbuhan yang negatif sebagai berikut :

Tabel 1 Perolehan Laba Perusahaan Transportasi PT Adi Sarana Armada Tbk (ASSA) Tahun 2016-2022

Tahun	Laba Tahun Berjalan (Jutaan Rp)	Pertumbuhan Laba
2016	62.151	62%
2017	103.308	66%
2018	142.242	38%
2019	91.615	-36%
2020	63.986	-30%
2021	159.581	149%
2022	3.704	-98%

Data diolah peneliti 2023

Data di atas menunjukkan bahwa perusahaan PT Adi Sarana Armada Tbk (ASSA) pada tahun 2016 – 2018 mengalami kenaikan laba sebesar 62% pada tahun 2016, naik lagi 66% pada tahun 2017 dan naik lagi sebesar 38% pada tahun 2018 dari perolehan laba tahun sebelumnya. Namun pada tahun 2019-2020 perusahaan mengalami penurunan laba setiap tahunnya yaitu pada tahun 2019 perolehan labanya menurun sebesar -36% dan pada tahun 2020 turun lagi sebesar -30% dari perolehan laba tahun sebelumnya. Setelah mengalami penurunan yang cukup signifikan perusahaan sempat mengalami kenaikan laba pada tahun 2021 yaitu menjadi 149% dari perolehan laba tahun sebelumnya, namun pada tahun 2022 perusahaan kembali mengalami penurunan laba yang sangat signifikan yaitu sebesar -98% dari perolehan laba tahun sebelumnya. Apabila Kondisi tersebut dibiarkan

mungkin akan berakibat terjadinya *financial distress*.

Apabila dikaitkan dengan rasio yang akan digunakan maka dapat diperoleh gambaran awal mengenai kinerja keuangan dan nilai *Zscore* pada perusahaan PT Adi Sarana Armada Tbk (ASSA) sebagai berikut :

Tabel 2 Kondisi Kinerja Keuangan dan nilai Z Score PT Adi Sarana Armada (ASSA)

TAHUN	CR	TATO	DAR	NILAI Z SCORE
2016	0,49	0,52	0,70	0,60
2017	0,43	0,51	0,70	0,40
2018	0,47	0,46	0,72	0,33
2019	0,53	0,48	0,72	0,41
2020	0,44	0,59	0,72	0,16
2021	0,90	0,84	0,71	-0,57
2022	0,87	0,81	0,66	-0,98

Data diolah peneliti 2023

Ket : Nilai *Z Score* merupakan proksi *financial distress*
Nilai cut off $Z = 1.1$

Berdasarkan data pada tabel 2 di atas perusahaan sedang mengalami *financial distress* karena nilai *Zscorenya* berada di bawah 1,1. Selain itu terdapat ketidak konsistenan menyangkut hubungan *current ratio* dengan *financial distress* di mana kenaikan *current ratio* tidak diikuti dengan kenaikan nilai *Zscore*. Namun meskipun hubungan kedua variabel tersebut tidak konsisten, dapat ditarik gambaran bahwa perubahan *Current Ratio* (CR) memberi pengaruh terhadap *financial distress* meskipun belum terukur.

Ketidakkonsistenan tersebut juga terjadi pada variabel *Total Assets Turnover* (TATO) pada tahun 2020 dan 2021 di mana ketika TATOnya mengalami kenaikan nilai *Zscorenya* menurun, seharusnya semakin tinggi angka *Total Assets Turnover* (TATO) maka semakin tinggi pula nilai *Z Score* nya dan semakin kecil angka *Total Assets Turnover* (TATO) maka semakin kecil juga nilai *Z Score* nya. Di samping itu sepanjang periode tersebut PT ASSA

memiliki nilai TATO yang rendah yang mengindikasikan perusahaan belum memaksimalkan penggunaan asetnya untuk memperoleh pendapatan bagi perusahaan.

Apabila melihat variabilitas *Debt to Assets Ratio* (DAR) dengan nilai *Zscore* maka pada tahun 2021 dan 2022 penurunan DAR diikuti dengan penurunan *Zscore*. Hal ini menunjukkan ketidakkonsistenan hubungan antara angka *Debt to Assets Ratio* (DAR) dengan nilai *Z Score* yang seharusnya berhubungan *negative* PT ASSA mempunyai nilai *Debt to Assets Ratio* (DAR) yang baik karena DAR berada pada posisi normal. Menurut Abidin nilai *Debt to Assets Ratio* (DAR) yang baik yaitu jika rasio DAR kurang dari 0,5, apabila rasio DAR lebih dari 0,5, maka sebagian besar aset perusahaan adalah hasil pembiayaan dari hutang dan nilai normal DAR yaitu antara 0,6-0,7 (Abidin, 2022). Namun meskipun hubungan kedua variabel tersebut tidak konsisten, masih dapat ditarik gambaran bahwa perubahan DAR dapat mempengaruhi *financial distress* dengan arah yang tidak tentu dan belum terukur

Berdasarkan studi awal tersebut dirasa perlu untuk memverifikasi kembali faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* dengan menggunakan sampel yang lebih representatif pada perusahaan Transportasi yang terdaftar di BEI.

Pemilihan sektor tersebut didasari alasan bahwa sektor ini merupakan penopang pertumbuhan ekonomi di Indonesia, karena untuk mempermudah mobilitas dan konektivitas keberlangsungan ekonomi di Indonesia. Di samping itu hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kesimpulan yang lebih baik mengingat periode penelitiannya lebih panjang dibanding penelitian terdahulu yaitu selama tujuh (7) tahun. Selain itu

variabel independen yang digunakan berbeda yaitu hanya menggunakan Likuiditas (CR), Manajemen Aset (TATO), dan *Leverage* (DAR). Perbedaan lainnya terletak pada sampel dan periode tahun penelitian yang diteliti yaitu sektor transportasi yang terdaftar di BEI dan periode penelitiannya selama tujuh (7) tahun yaitu 2016-2022.

Berdasarkan alasan tersebut, maka penulis tertarik untuk meneliti dan menggali lebih jauh tentang prediksi *financial distress* pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 – 2022 dengan judul “ **Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Financial Distress* Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2022**”.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode penelitian deskriptif kuantitatif. Adapun data yang digunakan menggunakan data sekunder berupa data dokumenter seperti artikel, jurnal, buku serta data laporan tahunan (*annual report*) perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2022 yang diperoleh melalui website www.idx.co.id.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2022 sebanyak 36 emiten. Periode penelitian diambil selama tujuh (7) tahun dengan tujuan kesimpulannya menjadi lebih representatif.

Sampel dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan *purposive sampling* agar sesuai dengan kriteria yang ditetapkan, yaitu :

1. Perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 - 2022.
2. Memberikan laporan keuangan

secara tahunan kepada Bursa Efek Indonesia dan dipublikasikan di website resmi BEI atau website perusahaan.

3. Perusahaan yang menggunakan satuan mata uang rupiah.

Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan sebagai berikut.

Tabel 3 Daftar Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk
2	BIRD	Blue Bird Tbk
3	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk.
4	IMJS	Indomobil Multi Jasa
5	LRNA	Eka Sari Lorena Transport Tbk
6	SAFE	Steady Safe Tbk
7	SDMU	Sidomulyo Selaras Tbk..
8	TAXI	Express Transindo Utama Tbk.
9	TMAS	Temas Tbk.
10	WEHA	WEHA Transportasi Indonesia Tbk

Sumber data perusahaan Transportasi di BEI (<https://www.idx.co.id>)

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data penelitian ini menggunakan analisis deskriptif verifikatif.

Analisis Deskriptif

Analisis ini bertujuan untuk memberikan gambaran suatu data yang ditinjau dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, minimum, varian, *sum*, *range kurtosis* dan *skewnes* (kemencengan distribusi) (Sugiyono, 2018).

Analisis Verifikatif

Analisis verifikatif bertujuan untuk menguji teori dan mencoba menghasilkan metode ilmiah yakni status hipotesis yang berupa kesimpulan, apakah suatu hipotesis diterima atau di tolak (Sugiyono, 2018), dengan urutan analisis sebagai berikut :

1. Estimasi Model Regresi Data Panel

Estimasi model regresi data panel terdiri dari 3 macam yaitu sebagai berikut (Basuki & Prawoto, 2017) :

Common Effect Model (CEM)

Model CEM mengasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama (konstan) dalam berbagai kurun waktu dan menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel.

Fixed Effect Model (FEM)

Model FEM atau disebut juga dengan teknik *Least Square Dummy Variable* (LSDV). Dalam mengestimasi data panel menggunakan tehnik *variable dummy* dan *slope* konstan untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan.

Random Effect Model (REM)

Model REM atau disebut juga *Error Component Model (ECM)* atau teknik *Generalized Least Square* (GLS) dalam mengestimasi data panelnya dengan menggunakan error terms pada intersep masing-masing perusahaan.

2. Pemilihan Model Regresi Data Panel

Ada beberapa pemilihan metode pengujian data panel yaitu sebagai berikut (Basuki & Prawoto, 2017) :

Uji Chow

Uji Chow merupakan pengujian untuk menentukan model *Fixed Effect* atau *Common Effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Maka hipotesa tersebut adalah :

H0 : CEM lebih baik

H1 : FEM lebih baik

Kriteria keputusan *Chow-Test* :

a. Jika nilai *Cross-section F* > 0,05 H0 (*CEM*) diterima

b. Jika nilai *Cross-section F* < 0,05 *FEM* diterima

Uji Hausman

Tahap berikutnya pengujian statistik untuk memilih apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan. Maka hipotesa tersebut adalah :

H0 : REM lebih baik

H1 : FEM lebih baik

Kriteria keputusan Hausman Test :

a. Jika nilai *probability cross-section random* > 0,05 REM.

b. Jika nilai *probability cross-section random* < 0,05 FEM.

Uji Lagrange Multiplier

Tahap terakhir pengujian statistik untuk mengetahui apakah model *random effect* lebih baik dari pada metode *commont effect*. Maka hipotesa tersebut adalah :

H0 : CEM lebih baik

H1 : REM lebih baik

Kriteria keputusan *Lagrange Multiplier Test* :

a. Jika nilai *probability cross-section random* > 0,05 CEM.

b. Jika nilai *probability cross-section random* < 0,05 REM.

Untuk mengantisipasi apabila data variabel tidak normal atau terdapat *outlier* maka penulis memutuskan akan menjaga datanya supaya tetap utuh. Untuk itu penulis akan menggunakan regresi *robust least square* karena regresi ini tidak terlalu sensitif terhadap masalah-masalah yang menjadi syarat dalam uji asumsi klasik.

Analisis Regresi Robust Least Square

Regresi *robust* adalah sebuah metode regresi yang diperkenalkan oleh Andrews pada tahun 1972, model digunakan apabila terjadi distribusi data dari residual tidak normal atau adanya beberapa *outlier* yang berpengaruh pada model (Wijayanti, 2015). Dalam situs resmi *evIEWS*, mengemukakan bahwa regresi *robust* merupakan metode regresi yang dirancang untuk memperkuat data observasi sehingga tidak rentan terhadap data pencilan. Estimasi yang dapat digunakan dalam regresi *robust* terbagi menjadi tiga, yaitu sebagai berikut (Eviews, 2018):

1. Metode Estimasi-M (*Maximum likelihood type*) dikenalkan oleh Huber pada tahun 1973. Estimasi-M adalah metode estimasi yang memiliki karakteristik nilai residual tinggi pada model regresi dalam mendeteksi *outlier*.
2. Metode Estimasi-S (*Scale*) pertama kali dikembangkan oleh Rousseeuw dan Yohai pada tahun 1984. Estimasi-S merupakan metode estimasi dengan karakteristik nilai residual yang lebih rendah, namun efisiensinya lebih kecil dari Estimasi-M dalam mendeteksi *outlier*.
3. Metode estimasi-MM (*Method of moment*) dikenalkan oleh Yohai pada tahun 1987. Estimasi-MM merupakan gabungan dari metode Estimasi-M dan Estimasi-S yang menggambarkan karakteristik gabungan kedua metode tersebut.

Adapun tolak ukur yang dapat digunakan untuk mengestimasi model regresi *robust* terbaik adalah memilih estimasi dengan nilai *Standard Error* (SE) terkecil dan atau nilai *Adjusted R²* terbesar (Cahyandari & Hisani, 2012).

3. Uji Asumsi Klasik

Pada uji asumsi klasik regresi data panel disesuaikan dengan estimasi model regresi yang terpilih dengan pendekatan yang digunakan sebagai berikut:

Tabel 4 Uji Prasyarat

Uji prasyarat	OLS (CEM dan FEM)	GLS (REM)
Normalitas	Tidak	Ya
Heteroskedastisitas	Ya	Tidak
Multikolinearitas	Ya	Ya
Autokorelasi	Tidak	Tidak

Sumber (Basuki & Prawoto, 2017)

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengkaji kenormalan variabel yang diteliti apakah data tersebut berdistribusi normal atau tidak.

- a. Jika probabilitas $> 0,05$ maka distribusi dari model regresi dapat dikatakan normal.
- b. Jika probabilitas $< 0,05$ maka distribusi dari model regresi dapat dikatakan tidak normal.

Uji Multikolinearitas

Untuk mengetahui korelasi antar variabel bebas.

- a. Jika nilai probabilitas $> 0,8$ maka data terjadi multikolinearitas.
- b. Jika nilai probabilitas $< 0,8$ maka data tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah variansi error bersifat tetap konstan (homoskedastisitas) atau berubah-ubah (heteroskedastisitas).

- a. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka terjadi heteroskedastisitas.

4. Rancangan Pengujian Hipotesis

Dalam pengujian hipotesis menggunakan tiga (3) tahapan yaitu uji signifikansi simultan, uji koefisien determinasi dan uji signifikansi parsial dengan hipotesis sebagai berikut:
 H₀ : Variabel independen tidak berpengaruh terhadap dependen.
 H_a : Variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji Signifikansi Parsial (T)

Uji-T merupakan uji yang digunakan untuk menguji secara parsial pengaruh masing-masing variabel independen yang digunakan dalam penelitian terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018) dengan hipotesis :

H₀ : CR, TATO dan DAR masing-masing secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Financial distress*.

H₁, H₂, H₃ : CR, TATO dan DAR masing-masing berpengaruh terhadap *Financial distress*.

Berdasarkan hipotesis yang telah dirumuskan, maka kriteria pengujian parsial adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai sig < 0,05 maka H0 diterima
- b. Jika nilai sig > 0,05 maka H1, H2, H3 diterima.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Menurut Sugiyono, untuk mengetahui seberapa akurat kemampuan variabel bebas dapat menjelaskan variabel terikat dapat menggunakan koefisien determinasi (R²). Besarnya nilai R berkisar antara 0-1, semakin mendekati angka 1 nilai R tersebut maka semakin besar pula variabel bebas (X) mampu menjelaskan variabel terikat (Y). (Sugiyono, 2017).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif ialah sebuah mekanisme guna menangkap representasi pada sebuah data penelitian. Dalam hal ini nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum serta nilai minimum merupakan gambaran yang akan ditampilkan melalui Eviews 12 yaitu sebagai berikut :

Tabel 5 Statistik Deskriptif

	ZS	CR	TATO	DAR
Mean	2.107571	1.000286	0.547571	9.433857
Median	0.900000	0.560000	0.440000	0.850000
Maximum	19.79000	7.680000	2.570000	68.44000
Minimum	-47.87000	0.050000	0.000000	-0.620000
Std. Dev.	12.18611	1.300230	0.489449	19.27718
Skewness	0.275792	3.729087	2.019717	2.103457
Kurtosis	11.85563	18.34660	7.533270	6.003508
Jarque-Bera	229.6188	849.1654	107.5304	77.93095
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	147.5300	70.02000	38.33000	660.3700
Sum Sq. Dev.	10246.58	116.6512	16.52969	25641.05
Observations	70	70	70	70

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12,2023

Berdasarkan tabel 5 diperoleh hasil analisis statistik deskriptif yang menggambarkan besaran nilai maksimum, minimum, rata-rata, dan standar deviasi pada variabel yang

diteliti yaitu sektor Transportasi dengan rincian sebagai berikut:

1. Likuiditas

Nilai maximum variabel likuiditas dengan proksi *current ratio* (CR) dimiliki oleh PT TAXI pada tahun 2022 sebesar 7.680000, dan nilai minimumnya sebesar 0.050000 milik PT SAFE pada tahun 2016. Adapun rata-rata (*Mean*) CR sebesar 1.000286 lebih kecil dari nilai standar deviasinya sebesar 1.834359.

2. Manajemen Aset

Variabel manajemen aset melalui proksi *Total Assets Turnover* (TATO) memiliki nilai maximum sebesar 2.770000 yang terdapat pada PT NELY di tahun 2021, nilai minimum sebesar 0.000000 yang dimiliki oleh perusahaan PT SAFE pada tahun 2017, dengan nilai rata-rata (*Mean*) sebesar 0.599143 lebih besar dari nilai standar deviasinya yaitu 0.596688.

3. Leverage

Nilai maximum untuk variabel *leverage* adalah sebesar 4.430000 yang dimiliki oleh PT SAFE pada tahun 2016, nilai minimum sebesar 0.110000 yang terdapat pada PT NELY pada tahun 2022, dan nilai rata-rata (*Mean*) sebesar 0.702143 yang lebih kecil dari nilai standar deviasinya sebesar 0.669120.

4. Financial Distress

Nilai minimum untuk *financial distress* sebesar -47.87000 dimiliki PT SAFE pada tahun 2016 dan nilai maksimum sebesar 19,79000 yang terdapat pada PT NELY pada tahun 2017. Variabel ini memiliki Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih kecil dari standar deviasinya (2,107571 < 12,18611), sehingga dapat dikatakan data tersebut memiliki nilai yang bervariasi atau heterogen.

Pemilihan Estimasi Model Regresi Data Panel

Uji Chow

Berdasarkan hasil Uji Chow diperoleh output sebagai berikut :

Tabel 6 Output Uji Chow-Test

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.609981	(9,57)	0.0000
Cross-section Chi-square	50.032688	9	0.0000

Sumber : Data diolah menggunakan Eviews 12, 2023

Tabel 6 menunjukkan nilai *probability cross-section F* lebih kecil dari 0,05 yaitu 0.0000, maka H0 ditolak dan H1 diterima atau *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model regresi terpilih. Uji berikutnya adalah *Hausman Test* yaitu pengujian statistik untuk memilih apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan.

Uji Hausman

Berdasarkan hasil Uji *Hausman test* diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 7 Output Hausman-Test

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	25.611277	3	0.0000

Sumber : Data diolah menggunakan Eviews 12, 2023

Tabel 7 menunjukkan nilai *probability cross-section* lebih kecil dari 0,05 yaitu 0.0000 maka H0 ditolak dan H1 terima, artinya model yang terbaik adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Untuk memastikan kembali bahwa FEM adalah model terbaik maka dilakukan Uji *lagrange multiplier* sebagai berikut :

Uji Lagrange Multiplier

Tabel 8 Output LM-Test

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	6.888785 (0.0087)	0.058812 (0.8084)	6.947597 (0.0084)

Sumber : Data diolah menggunakan Eviews 12, 2023

Dari tabel 8 di atas, nilai *probability cross-section Breusch Pagan* lebih kecil dari 0,05 yaitu 0.0000 maka H0 ditolak dan H1 terima, artinya model yang terpilih pada *LM-Test* adalah *Random Effect Model* (REM).

Berdasarkan *Chow-Test*, *LM-Test* dan *Hausman-Test* disimpulkan model terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM), karena model tersebut terpilih sebanyak dua kali.

3. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik untuk *Fixed Effect Model* (FEM) meliputi uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas sebagai berikut :

Uji Multikolinearitas

Tabel 9 Output Uji Multikolinearitas

	CR	TATO	DAR
CR	1.000000	0.529737	-0.400755
TATO	0.529737	1.000000	-0.281207
DAR	-0.400755	-0.281207	1.000000

Sumber : Data diolah menggunakan Eviews 12, 2023.

Table 9 menunjukkan nilai dari hubungan variabel *independen* satu ke variabel *independen* lainnya lebih kecil dari 0,8 atau tidak berhubungan antara satu variabel independen dengan variabel *independen* lainnya, sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak memiliki masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 10 Output Uji heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.905140	0.871586	4.480500	0.0000
ZS	-0.018152	0.012142	-1.494956	0.1405
CR	-1.052301	0.253804	-4.185514	0.0001
TATO	1.280641	0.601873	2.127759	0.0378
DAR	-2.258061	0.833349	-2.709622	0.0089

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
Root MSE	1.239103	R-squared	0.567136
Mean dependent var	1.573151	Adjusted R-squared	0.466650
S.D. dependent var	1.896951	S.E. of regression	1.385359
Akaike info criterion	3.666652	Sum squared resid	107.4763
Schwarz criterion	4.116351	Log likelihood	-114.3328
Hannan-Quinn criter.	3.845278	F-statistic	5.643914
Durbin-Watson stat	2.092564	Prob(F-statistic)	0.000002

(0.000002 < 0,05) artinya pada data tersebut terjadi masalah heteroskedastisitas.

Terdapat beberapa cara untuk mengatasi masalah heteroskedastisitas diantaranya adalah dengan mengeliminasi beberapa outlier. Cara lainnya adalah dengan mengganti model karena ada kemungkinan model OLS kurang cocok untuk data penelitian ini. Dengan alasan agar seluruh data dapat diolah secara utuh pada penelitian ini

maka penulis memutuskan untuk menggunakan metode regresi *robust* (*Robust Least Square*).

Analisis Regresi Robust Least Square

Dalam mengestimasi model regresi *robust* penulis menggunakan indikator nilai *standard error* terkecil yaitu sebagai berikut :

Tabel 11 Perbandingan Nilai Standard Error dari Setiap Estimasi Regresi Robust

Metode Robust	Variabel	Nilai	Standard Error of Regression
Estimasi-M	C	4,599931	0.652869
	CR	1,356583	
	TATO	3,003081	
	DAR	-10,73361	
Estimasi-S	C	1,841803	0.232985
	CR	1,849856	
	TATO	1,530712	
	DAR	-4,615092	
Estimasi-MM	C	1,803424	0.456872
	CR	1,600921	
	TATO	3,121816	
	DAR	-5,675224	

Sumber: Data diolah menggunakan *Eviews 12*, 2023.

Dari tabel 11 diatas dapat disimpulkan bahwa nilai *standard error* terkecil terdapat pada metode Estimasi S yaitu sebesar 0.232985, sehingga persamaan regresi *robust* dengan Estimasi-S (*Scale*) adalah sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3$$

$$Y = a + \beta_1 CR + \beta_2 TATO + \beta_3 DAR$$

$$Financial Distress = 1.841803 + 1.849856CR + 1.530712TATO - 4.615092DAR$$

Pengujian Hipotesis

Uji Simultan (Uji F)

Berikut ini adalah hasil uji signifikansi simultan dari data penelitian:

Tabel 12 Output Uji F

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	1.841803	0.232985	7.905240	0.0000
CR	1.849856	0.073643	25.11919	0.0000
TATO	1.530712	0.216020	7.085968	0.0000
DAR	-4.615092	0.178440	-25.86352	0.0000

Robust Statistics			
R-squared	0.615790	Adjusted R-squared	0.598326
Scale	1.538578	Deviance	2.367222
Rn-squared statistic	2964.926	Prob(Rn-squared stat.)	0.000000

Non-robust Statistics			
Mean dependent var	-4.529429	S.D. dependent var	34.92036
S.E. of regression	33.62548	Sum squared resid	74624.41

Sumber : Data diolah menggunakan *Eviews 12*, 2023.

Berdasarkan tabel 12, dapat dilihat nilai probabilitas *Rn-squared Statistic* sebesar 0.000000 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, dengan demikian H0 ditolak dan H1 diterima yang berarti bahwa variabel independen *Current Ratio* (CR), *Total Assets Turnover* (TATO), dan *Debt to Assets Ratio* (DAR) secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen *Financial Distress*.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 13 Output Uji Koefisien Determinasi

Robust Statistics			
R-squared	0.615790	Adjusted R-squared	0.598326
Scale	1.538578	Deviance	2.367222
Rn-squared statistic	2964.926	Prob(Rn-squared stat.)	0.000000

Predictors : (Constant), CR, TATO, DAR

Sumber : Data diolah menggunakan *Eviews 12*, 2023.

Berdasarkan tabel 13 nilai koefisien determinasi ditunjukkan dengan nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.615790, berarti 61% variabel independen mempengaruhi variabel dependen sedangkan 39% ditentukan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji Parsial (Uji-t)

Berdasarkan tabel 12 menunjukkan seluruh variabel memiliki nilai kurang dari 0,05 (prob < 0,05) sehingga dapat disimpulkan H0 ditolak dan H1,H2,H3 diterima atau *Current Ratio* (CR), *Total Assets Turnover* (TATO), dan *Debt to Assets Ratio*

(DAR) masing - masing berpengaruh secara parsial terhadap *Financial Distress*.

Deskripsi Data Penelitian

Dari hasil pengolahan deskripsi data menggunakan *eview 12*, seluruh variabel memiliki sebaran data yang tidak konstan atau heterogen. Namun variabel *Total Assets Turnover* (TATO) memiliki sebaran data yang lebih *representative* karena datanya bersifat homogen. Nilai *financial distress* dengan proksi *Zscore* terkecil dimiliki oleh PT SAFE. Hal ini didukung dengan data fundamental di mana perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang terburuk dari seluruh industri pada tahun 2016 yaitu dengan *Current Ratio* (CR) terendah, *Total Assets Turnover* (TATO) terendah dan *Debt to Assets Ratio* (DAR) tertinggi.

Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Total Assets Turnover* (TATO), dan *Debt to Assets Ratio* (DAR) Terhadap *Financial Distress*

Secara simultan *Current Ratio* (CR), *Total Assets Turnover* (TATO), dan *Debt to Assets Ratio* (DAR) memiliki pengaruh terhadap *Financial Distress* karena nilai probabilitasnya lebih kecil dari nilai signifikansi ($\text{prob}R_n < 0,0000 \text{ sig} < 0,05$). Kesimpulan ini serupa dengan hasil penelitian alam dan utomo Rusli & Dumaris, (2020), Kartika & Hasanudin, (2016) dan Kasogi et al., (2022) yang menyatakan bahwa CR, TATO dan DAR berpengaruh bersama sama terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini telah membuktikan konsep yang menyatakan bahwa semakin besar rasio CR semakin besar pula nilai *Zscorenya*, sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* rendah, semakin besar rasio TATO semakin besar pula nilai *Zscorenya*, sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* kecil dan

semakin besar rasio DAR semakin kecil nilai *Zscorenya* sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* tinggi. Dengan demikian likuiditas dengan proksi CR, manajemen aset dengan proksi TATO, dan *leverage* dengan proksi DAR dapat digunakan untuk memperdiksi *financial distress* perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI, dan terbukti konsep yang menyatakan bahwa rasio keuangan dapat menjadi prediktor *financial distress* dapat diterima.

Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap *Financial Distress*

Hasil analisis menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) secara parsial memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap *financial distress*. Ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rafatnia et al., (2020), Mappadang et al., (2019), dan Asfali, (2019). *Current Ratio* (CR) yang tinggi menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan dalam jangka pendek dalam keadaan likuid dan sehat. Artinya CR yang dimiliki lebih dari cukup untuk *cover* hutang jangka pendeknya. Dengan demikian semakin likuid sebuah perusahaan semakin memungkinkan perusahaan terhindar dari *financial distress*. Dalam penelitian ini CR berhubungan positif dengan nilai *Zscore* di mana ketika CR naik maka *Zscore* dengan *cut of* 1,1 ikut naik. Dengan naiknya nilai *Zscore* resiko terjadinya *financial distress* dapat di hindari.

Pengaruh *Total Assets Turnover* (TATO) Terhadap *Financial Distress*

Hasil output analisis data menunjukkan bahwa variabel *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. hal senada juga diperoleh dari penelitian Rim et al., (2018), Oktariyani, (2019), Komang et al., (2017) di mana TATO berpengaruh terhadap *financial distress*.

Dengan demikian semakin kecil *total asset turnover ratio* menunjukkan tingkat penjualan yang relatif kecil dibandingkan dengan aset yang dibutuhkan untuk menunjang kegiatan operasi perusahaan tersebut dan penggunaan aset yang kurang efektif, sehingga tingkat penjualan yang semakin kecil akan berdampak pada penurunan laba perusahaan. Demikian pula sebaliknya. Dengan begitu maka terbukti bahwa semakin efektif perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan semakin memungkinkan perusahaan mengalami kenaikan dalam laba sehingga semakin besar probabilitas perusahaan terhindar dari *Financial Distress*

Pengaruh *Debt to Assets Ratio* (DAR) Terhadap *Financial Distress*

Pada hasil output analisis data menunjukkan bahwa *Debt to Assets Ratio* (DAR) berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *financial distress*.

Semakin tinggi rasio DAR menimbulkan resiko besar bagi perusahaan karena menggambarkan bagaimana perusahaan menggunakan pendanaan melalui hutang, jika rasio hutang tinggi menjadikan perusahaan dianggap kurang baik atau tidak mampu mengelola dan mempertahankan modal yang berasal dari hutang maupun modal sendiri. Dan semakin tinggi rasio DAR maka angka *Zscorenya* akan semakin rendah sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* tinggi. Penelitian terdahulu yang di lakukan oleh Simanjuntak et al., (2017), Rim et al., (2018), Dewi et al., (2022) menyatakan hal yang sama bahwa DAR berpengaruh terhadap *financial distress*.

PENUTUP

Berdasarkan hasil dan pembahasan penelitian, variabel *Financial Distress*, *Current Ratio* (CR),

dan *Debt to Assets Ratio* (DAR) memiliki sebaran data yang tidak konstan atau heterogen namun variabel *Total Assets Turnover* (TATO) memiliki data yang konstan atau homogen, yang menunjukan bahwa variabilitas data CR dan DAR tidak stabil selama periode penelitian kecuali TATO, sehingga data tersebut kurang representatif. Secara simultan CR, TATO, dan DAR berpengaruh terhadap *Financial Distress* Perusahaan sektor Transportasi. Secara parsial masing - masing variabel CR, TATO, dan DAR berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Seluruh variabel bebas dalam penelitian ini mampu mewakili perubahan *financial distress* sebesar 61% dan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang patut diuji dalam penelitian selanjutnya sehingga dapat menghasilkan model yang lebih representatif lagi untuk perusahaan sektor transportasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Abidin, Z. (2022). *Manajemen Keuangan Lanjutan* (M. Nasrudin (ed.); ke 1). PT Nasya Expanding Management.
www.penerbitnem.com
- Arthur J, K., John D, M., J, William P., & David F, S. (2017). *Manajemen Keuangan Jilid I* (M. Prihinto Widodo (ed.)). pt indeks.
- Asfali, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Financial Distress* Perusahaan Kimia. *Ekonomi Dan Manajemen*, 20(2), 56–66.
- Badan Pusat Statistik. (2021). *Financial Distress*.
- Brigham, Eugene F., & Houston, Joel F. (2018). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (M. Masykur (ed.); 14th ed.). Salemba Empat.
- Curry, K. (2020). *The Influence of Leverage, Cash Flow, Tax, R & D, Economic Growth and Inflation on*

- the Financial Distress in the Sub-Sector of Property and Real Estate Companies*. 151(Icmae), 397–400.
- Dewi, R. E. R., Wijaya, A. L., & Novitasari, M. (2022). PENGARUH DEBT TO ASSETS RATIO, ARUS KAS, DAN KINERJA PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang Terdaftar di BEI 2015-2020). *Simba Seminar Inovasi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi*, September.
- Eviews. (2018). *Regresi Robust*. Eviews.
- Fahma, yoga taufan, & Setyaningsih, nina dwi. (2019). ANALISIS FINANCIAL DISTRESS DENGAN METODE ALTMAN, ZMIJEWSKI, GROVER, SPRINGATE, OHLSON DAN ZAVGREN UNTUK MEMREDIKSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN RITEL. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*. <https://doi.org/10.32812/jibeka.v15i2.398>
- Irfani, A. s. (2020). *Manajemen Keuangan dan Bisnis Teori dan Aplikasi* (Bernadine (ed.); 1st ed.). PT Gramedia Pustaka Utama. www.gpu.id
- Kartika, R., & Hasanudin. (2016). ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, AKTIVITAS, DAN PROFITABILITAS TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN TERBUKA SEKTOR INFRASTRUKTUR, UTILITAS, DAN TRANSPORTASI PERIODE 2011-2015. *Ilmu Manajemen*, 15(1), 1–16.
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan* (8th ed.). Raja Grafindo Persada.
- Kasogi, A., Yuliah, & Mukhlis, A. (2022). RASIO KEUANGAN YANG MEMPENGARUHI KONDISI FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017 – 2021. *Universitas Bina Bangsa*, 30–43.
- Komang, N., Ghita, U., & Dana, M. (2017). Tujuan penelitian ini antara lain untuk menganalisis signifikansi pengaruh. 6(11), 5834–5858.
- Liahmad, Rusnindita, K., Utami, Y. P., & Sitompul, S. (2021). Financial Factors and Non-Financial to Financial Distress Insurance Companies That Listed in Indonesia Stock Exchange. *Budapest International Research and Critics Institute*, 1305–1312.
- Mappadang, A., Ilmi, S., Handayani, W. S., Ekonomi, F., & Luhur, U. B. (2019). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN TRANSPORTASI. 4, 683–696.
- Oktariyani, A. (2019). Analisis Pengaruh Current Ratio , DER , TATO dan EBITDA Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 14(1), 2013–2017.
- Rafatnia, A. A., Ramakrishnan, S. A., Abdullah, D. F. B., Mohammad Nodeh, F., & Farajnezhad, M. (2020). Financial distress prediction across firms. *Journal of Enviromental Treatment Teachnique*, 8(2), 646–651. <http://www.jett.dormaj.com>

- Rim, H., Silalahi, D., Kristanti, F. T., & Muslih, M. (2018). Pengaruh Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kondisi Kesulitan Keuangan (Financial Distress) Pada Perusahaan Sub-Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016. *E-Proceeding of Management*, 5(1), 796–802.
- Rusli, D., & Dumaris, T. B. (2020). Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Financial Distress Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol Pada Perusahaan Sektor Pertambangan. *Akuntansi Dan Manajemen*, 17(02), 1–10.
- Simanjuntak, C., Titik, F., & Aminah, W. (2017). PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (STUDI PADA PERUSAHAAN TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2015). *Telkom University*, 4(2), 1580–1587.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif*.
- Sukandani, Y., Istikhoroh, S., Puspa, U., Widodo, W., & Syahdu, N. (2021). *THE ROLE OF ACCOUNTING CONSERVATISM AS A MODERATE OF*. 2021(2), 267–275.
- Sulastri, E., & Zannati, R. (2018). Prediksi financial distress dalam mengukur kinerja perusahaan manufaktur. *JMSAB*, 1(1), 27–36.
- 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*. 16(01), 35–72.
- Wijayanti. (2015). Analisis Perbandingan Regresi Robust Estimasi-M Huber dan Estimasi-S dalam Mengatasi Outlier. *Yogyakarta: FMIPA Universitas Negeri Yogyakarta*.