

**PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, PROFITABILITAS,
OPERATING CAPACITY, DAN *FIRM SIZE* TERHADAP
FINANCIAL DISTRESS
(Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)**

Oleh :

Hamidah Syalam

Pembimbing : Enni Savitri dan Adhitya Agri Putra

Faculty of Economics and Business Riau University, Pekanbaru, Indonesia

Email : hamidahsyalam@gmail.com

*The Influence Of Liquidity, Leverage, Profitability, Operating Capacity And Firm Size
To Financial Distress (Empirical Study of Manufacturing Companies On Bursa Efek
Indonesia)*

ABSTRACT

The purpose of this research is to test the influence of liquidity, leverage, profitability, operating capacity and firm size to financial distress on manufacturing companies listed on bursa efek Indonesia in the period of year 2014-2017. Data analysis techniques in this study using descriptive methods, sampling technique used with purposive sampling method so that the research samples obtained as much as 12 financial distress companies with the amount data observed as many as 48 observations. The result of hypothesis testing that liquidity proxied with current ratio has effect on financial distress. Leverage proxied with debt to equity ratio has no effect on financial distress. Profitability proxied with return on asset has effect on financial distress. Operating capacity proxied with total asset turnover has effect on financial distress. firm size proxied with ln total asset has effect on financial distress.

Keyword : Liquidity, Leverage, Profitability, Operating Capacity, Firm Size, Financial Distress

PENDAHULUAN

Financial distress merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak baik atau krisis. Menurut Wruck (1990) dalam Mardiasmo (2015:30) *financial distress* merupakan ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Defenisi lain *financial distress* dikemukakan oleh Block's Law Dictionary dalam Mardiasmo (2015:30) adalah ketidakmampuan perusahaan dalam membayar utang secara umum, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Darsono dan Ashari (2005:101) mendefinisikan *financial distress*

sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo yang dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Kebangkrutan sendiri biasanya diartikan sebagai keadaan atau situasi dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi untuk membayar kewajiban-kewajibannya. Hal ini disebabkan karena perusahaan mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana untuk menjalankan atau melanjutkan usahanya sehingga tujuan ekonomi yang ingin dicapai oleh perusahaan tidak tercapai, yaitu profit, sebab dengan laba yang didapatkan

perusahaan dapat digunakan untuk membayar kewajiban-kewajibannya.

Bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), jika mengalami *financial distress*, maka perdagangan sahamnya akan diberhentikan sementara (*suspensi*) dan jika perusahaan tersebut tidak mampu untuk mengatasi *financial distress*, kemungkinan terburuk perusahaan tersebut akan *dide-listing* oleh BEI. Contohnya adalah yang terjadi pada PT Dwianeka Jaya Kemasindo Tbk (DAJK). BEI telah memutuskan untuk memberhentikan sementara perdagangan saham (*suspensi*) perusahaan manufaktur ini setelah dinyatakan pailit oleh Pengadilan Niaga Jakarta Pusat pada 22 November 2017. DAJK dianggap tidak mampu memenuhi kewajibannya dalam perjanjian perdamaian dengan para debiturnya melalui penundaan kewajiban pembayaran utang. DAJK memiliki total liabilitas jangka panjang sebesar 1.8 Triliun, sedangkan aset yang dimiliki oleh perusahaan adalah sebesar 1.3 Triliun (Danang, 2017).

Pada umumnya penelitian tentang *financial distress*, kegagalan maupun kebangkrutan suatu perusahaan bisa diukur dan dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan suatu perusahaan sangat penting bagi pihak manajemen dan pihak eksternal terutama bagi investor untuk mengetahui sejauh mana kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Dalam penelitian ini menggunakan variabel *financial ratio* yaitu rasio likuiditas, *leverage*, profitabilitas, *operating capacity* dan *firm size* dikarenakan variabel-variabel ini dianggap dapat menunjukkan kondisi keuangan suatu perusahaan untuk meneliti terjadinya *financial distress*.

Variabel pertama yang dianggap berpengaruh adalah rasio likuiditas. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya dengan

menggunakan aktiva lancarnya (Sawir, 2005:8). *Current ratio* (CR) merupakan rasio dalam likuiditas yang paling sering digunakan dan dapat dikatakan paling efektif.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Cinantya dan Merkusiwati (2015) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan untuk memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, maka semakin kecil kemungkinan terjadinya *financial distress*. Penelitian ini di perkuat oleh penelitian Triwahyuningtyas dan Muharam (2012) dan Yustika (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas merupakan rasio keuangan yang paling signifikan dalam memprediksi terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan. Sedangkan hasil yang berbeda ditemukan dalam penelitian Fatmawati dan Rihardjo (2017) dan penelitian yang dilakukan oleh Simanjuntak et al (2017) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Indikator kinerja keuangan selanjutnya adalah rasio *leverage*. Rasio ini diukur untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang (Subranyamam, 2017:38). Rasio ini diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) (Sawir, 2005:13). Rasio ini menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya (Sawir, 2005:13).

Penelitian yang dilakukan oleh Fatmawati dan Rihardjo (2017) menunjukkan *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial Distress*. Hal ini berarti bahwa semakin besar kegiatan perusahaan yang dibiayai oleh kreditur maka semakin besar pula kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hal ini didukung oleh penelitian Yustika (2015)

dan Simanjuntak *et al* (2017) yang menyatakan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun hasil yang berbeda ditunjukkan dalam penelitian Cinantya dan Merkusiwati (2015) dan penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Merkusiwati (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh pada *financial distress*.

Rasio keuangan selanjutnya yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan *return on aset* (ROA), yaitu laba bersih dibagi dengan total aset. ROA digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Semakin tinggi laba yang dihasilkan, maka semakin tinggi pula ROA, hal itu berarti bahwa perusahaan efektif dalam penggunaan aktiva untuk menghasilkan keuntungan (Hanifah dan Purwanto, 2013).

Penelitian yang dilakukan oleh Fatmawati dan Rihardjo (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan maka semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Nora (2016) dan Yustika (2015) yang juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Namun hasil penelitian yang berbeda dilakukan oleh Simanjuntak *et al* (2017) dan penelitian yang dilakukan oleh Rohmadini, Saifi dan Darmawan (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

Indikator keuangan selanjutnya yang digunakan dalam penelitian ini adalah *operating capacity*. Rasio aktivitas yang tinggi menunjukkan

bahwa perusahaan mampu menghasilkan penjualan yang tinggi, sehingga meningkatkan pendapatan, dan sebaliknya (Alifiah *et al*, 2012 dalam Hidayat 2013). Rasio ini dihitung dengan membandingkan total penjualan dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Rasio perputaran total aktiva yang tinggi menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam menggunakan aktivanya untuk menghasilkan penjualan, sehingga dapat memberikan keuntungan yang lebih besar kepada perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Hanifah dan Purwanto (2013) menyebutkan bahwa *operating capacity* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini berarti semakin tinggi rasio *operating capacity* semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Hal tersebut diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Simanjuntak *et al* (2017) dan Fatmawati dan Rihardjo (2017) yang menyatakan bahwa rasio aktivitas memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian yang berbeda ditunjukkan Yustika (2015) dan Eminingtyas (2017) yang menyebutkan bahwa *operating capacity* tidak signifikan dalam mempengaruhi *financial distress* suatu perusahaan.

Penelitian ini akan membahas mengenai pengaruh *financial indicator* terhadap kondisi *financial distress*. Penelitian ini mengacu kepada penelitian yang dilakukan oleh Fatmawati dan Rihardjo (2017). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Fatmawati dan Rihardjo adalah waktu penelitian dan menambahkan variabel lain yaitu ukuran perusahaan yang menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar akan mudah mengalami *diversifikas* (Rajan dan Zingales dalam Cinantya dan Merkusiwati, 2015). Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan

diharapkan perusahaan semakin mampu dalam melunasi kewajiban dimasa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari *financial distress*.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah likuiditas, *leverage*, profitabilitas, *operating capacity* dan *firm size* berpengaruh terhadap *financial distress*?. Sedangkan tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, *operating capacity* dan *firm size* terhadap *financial distress*

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Grand Theory *Signalling Theory*

Teori sinyal adalah teori yang mengungkapkan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada pemakai laporan keuangan, baik berupa sinyal positif (*good news*) maupun sinyal negatif (*bad news*). Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). Dalam laporan keuangan, yang dapat dilihat dari rasio-rasio keuangan akan dapat diketahui apakah perusahaan berada dalam kondisi sehat atau mengalami *financial distress*.

Pengaruh Likuiditas Terhadap *financial Distress*

Rasio likuiditas merupakan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Rasio likuiditas yang sering digunakan adalah rasio lancar (*current ratio*), yaitu aset

lancar dibagi dengan kewajiban lancar. *Current ratio* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancarnya.

Rasio lancar yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuiditas. Sebaliknya, rasio lancar yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang cukup untuk menjalankan aktivitas bisnis yang normal (Horngren dan Harrison, 2007: 176). Seperti *Signalling Theory* yang mengatakan bahwa melalui laporan keuangannya, sebuah perusahaan dapat menyampaikan sinyal positif (*good news*) dan negatif (*bad news*) kepada penggunanya, apa bila rasio CR ini tinggi, maka kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya juga akan semakin membaik, sehingga hal tersebut dapat diindikasikan bahwa perusahaan akan tidak mengalami kesulitan keuangan dan memberikan sinyal yang positif (*good news*) kepada para investor atau pengguna laporan keuangannya. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Yustika (2015) menunjukkan hasil bahwa *current ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan untuk memprediksi *financial distress* pada sebuah perusahaan. Penelitian ini didukung oleh Hidayat (2013) yang menunjukkan hasil yang sama. Berdasarkan argumen diatas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Leverage* Terhadap *financial Distress*

Leverage timbul dari akibat aktivitas penggunaan dana perusahaan yang berasal dari pihak ketiga dalam bentuk utang. Adapun penelitian ini *leverage* diukur dengan menggunakan *total debt to equity ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur bagian ekuitas yang

digunakan untuk menjamin keseluruhan kewajiban atau utang yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya (Sawir, 2005:13). Dengan kata lain, menunjukkan seberapa besar utang perusahaan terhadap ekuitas perusahaan. Seperti yang terdapat didalam *signalling theory* bahwa laporan keuangan dapat memberikan informasi positif (*goodnews*) dan negatif (*bad news*) kepada penggunanya, maka jika semakin tinggi hasil presentase DER, cenderung semakin besar risiko keuangannya bagi kreditor maupun pemegang saham (Sawir, 2005:13). Artinya semakin tinggi hasil presentase DER, maka semakin tinggi pula kewajiban perusahaan sehingga semakin tinggi pula kemungkinan perusahaan tidak mampu untuk membayar kewajiban jangka panjangnya, serta perusahaan akan mengalami *financial distress* dan hal tersebut akan memberikan sinyal yang negatif (*bad news*) kepada pengguna laporan keuangan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Hanifah dan Purwanto (2013) *leverage* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Hasil yang sama ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Yustika (2015), Fatmawati dan Rihardo (2017) dan Simanjuntak *et all* (2017) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Berdasarkan argumen diatas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Leverage berpengaruh terhadap *financial distress*

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Profitabilitas yang positif mengindikasikan bahwa perusahaan telah berhasil dalam memasarkan

produknya. Menurut Suprihatin dan Mansur (2016) rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur seberapa efektif pengelolaan perusahaan sehingga menghasilkan keuntungan.

Didalam penelitian ini profitabilitas diprosikan dengan *Return On Assets* (ROA). ROA menggunakan laba sebagai salah satu cara untuk menilai efektivitas dalam penggunaan aktiva perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi laba yang dihasilkan, makin tinggi pula ROA, hal itu berarti bahwa perusahaan semakin efektif dalam penggunaan aktiva untuk menghasilkan keuntungan (Ardiyanto, 2011 dalam Hanifah dan Purwanto, 2013). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio ROA, maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih, sehingga perusahaan mampu untuk membayar utang-utangnya dan dapat dipastikan bahwa perusahaan tersebut tidak mengalami kesulitan keuangan dan hal tersebut akan memberikan sinyal positif (*good news*) kepada pengguna laporan keuangan perusahaan tersebut.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Mustika (2015) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal tersebut juga ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Fatmawati dan Rihardjo (2017) dan Simanjuntak *et all* (2017) yang mengemukakan bahwa semakin tinggi ROA maka semakin rendah kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan.

Berdasarkan argumen diatas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Operating Capacity* Terhadap *financial Distress*

Rasio Aktivitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola aset-asetnya untuk

keperluan operasi perusahaan. Rasio aktivitas ini diproksikan dengan *Total Aset Turnover* atau rasio perputaran total aktiva. Rasio perputaran total aktiva yang tinggi menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam penggunaan aktivasnya untuk menghasilkan penjualan (Hanifah dan Purwanto, 2013).

Dalam meningkatnya penjualan, maka akan berdampak pada peningkatan laba yang akan diperoleh perusahaan (Yustika, 2015). Dengan adanya peningkatan laba perusahaan, maka arus kas perusahaan akan semakin lancar dan perusahaan akan mampu membayar kewajiban jangka panjang maupun jangka pendeknya sehingga perusahaan tidak mengalami *financial distress*. Berdasarkan signalling theory hal tersebut akan memberikan sinyal positif (*good news*) kepada pengguna laporan keuangannya terutama investor.

Penelitian yang dilakukan oleh Hanifah dan Purwanto (2013) menunjukkan bahwa *operating capacity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian tersebut didukung oleh penelitian Alifian, *et al* (2012), Simanjuntak *et al* (2017) dan penelitian Fatmawati dan Rihardjo (2017) yang menyebutkan bahwa rasio aktivitas berhubungan negatif dan signifikan dalam mempengaruhi peluang terjadinya *financial distress*.

Berdasarkan argumen diatas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: *Operating Capacity* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Firm Size* Terhadap *financial Distress*

Perusahaan dengan pertumbuhan yang positif memberikan suatu tanda bahwa ukuran perusahaan tersebut semakin berkembang dan mengurangi kecenderungan ke arah kebangkrutan (Januarti, 2009 dalam Agusti, 2013). Kondisi ini mungkin terjadi karena semakin besar ukuran

perusahaan maka jumlah aset yang dimiliki perusahaan akan semakin besar, sehingga jika ada kewajiban yang sifat mendesak, perusahaan besar akan dengan mudah memenuhi kewajiban tersebut. Begitu pula dengan kondisi modalnya, perusahaan besar lebih memiliki modal yang lebih banyak sehingga akan dengan mudah perusahaan mengembangkan usahanya ke jenis usaha lain, apabila dirasa usaha yang sedang dilakukannya mengalami kebangkrutan, misal karena adanya kalah saing dengan perusahaan lain.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Januarti (2009) berhasil membuktikan bahwa perusahaan yang berukuran besar, akan lebih mampu mengatasi kesulitan keuangannya. Hasil penelitian lain yang dilakukan Fitdini (2009) dan Putri dan Merkusiwati (2014) juga berhasil membuktikan bahwa semakin besar perusahaan, semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Berdasarkan argumen diatas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5: *Firm Size* berpengaruh terhadap *financial distress*

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2017. Jumlah populasi pada penelitian ini adalah 153 perusahaan. Sampel yang digunakan yaitu sampel yang diambil dari perusahaan yang mengalami *financial distress*. Sampel pada penelitian ini adalah sebesar 12 perusahaan. Penentuan sampel ini dengan menggunakan *purposive sampling*, yaitu sampel yang memiliki kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria pemilihan sampel yang telah ditentukan. Kriteria tersebut adalah: 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017, 2) Perusahaan yang menyajikan data

keuangan dalam mata uang rupiah, 3) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2014-2017, 4) Perusahaan yang memiliki data lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian selama 2014-2017 berkaitan dengan variabel yang diteliti, 5) Perusahaan yang diteliti hanya perusahaan yang mengalami *financial distress* pada tahun 2014, 2015, 2016, 2017.

Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

Dalam penelitian ini digunakan variabel-variabel untuk melakukan analisis data. Variabel tersebut terdiri dari variabel terikat (*dependent variable*) dan variabel bebas (*independent variable*). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *financial distress*. Variabel tidak terikat dalam penelitian ini adalah likuiditas, *leverage*, profitabilitas, *operating capacity* dan *firm size*.

Financial Distress

Menurut Block's Law Dictionary dalam Mardiasmo (2015:30) adalah ketidakmampuan perusahaan dalam membayar utang secara umum, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Untuk mengukur tingkat *Financial distress* dapat diukur dengan menggunakan model Z-Score. Semakin tinggi nilai Z-Score maka semakin sehat pula kondisi keuangan perusahaan. Rumus model Z-Score adalah sebagai berikut:

$$Z = 3,3 \frac{EBIT}{\frac{Total\ assets}{Net\ working\ capital}} + 1,2 \frac{Total\ assets}{Sales} + 1,0 \frac{Total\ assets}{Market\ value\ of\ equity} + 0,6 \frac{Book\ value\ of\ debt}{Accumulated\ retained\ earnings} + 1,4 \frac{Total\ assets}{Total\ assets}$$

Sumber: Mardiasmo (2015:34)

Dimana: Jika Z-Score $\geq 2,99$ merupakan zona aman, Jika Z-score 1,81 - 2,99 merupakan *grey area* dan Jika Z-Score $< 1,81$ merupakan zona *financial distress*

Likuiditas

Rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Subranyamam, 2017:39). Pada penelitian ini likuiditas diukur dengan *current ratio*. *Current ratio* untuk mengukur kemampuan untuk membayar kewajiban lancar dengan aset lancar (Horngren dan Harrison, 2007). *Current ratio* dihitung dengan cara:

$$Current\ ratio\ (CR) = \frac{Current\ assets}{current\ liabilities}$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang memberikan gambaran tentang efektivitas pengelolaan perusahaan dalam memperoleh laba (Sawir, 2005:18). Pada penelitian ini profitabilitas diukur dengan *return on asset ratio* (ROA). Rasio ini menunjukkan persentase setiap penjualan yang dihasilkan sebagai laba bersih (Horngren dan Harrison, 2007:173). ROA dihitung dengan rumus:

$$ROA = \frac{Net\ income}{Total\ asset}$$

Operating Capacity

Rasio aktivitas adalah kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan semua sumber daya yang ada pada pengendaliannya (Sawir, 2005:14). Pada penelitian ini rasio aktivitas dapat diukur dengan *total aset turnover* (TATO). TATO menunjukkan efektivitas penggunaan seluruh harta perusahaan dalam rangka menghasilkan penjualan atau menggambarkan berapa rupiah penjualan bersih yang dapat dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam bentuk harta perusahaan (Sawir,

2005:17). Rasio ini dihitung dengan cara:

$$Total\ asset\ turnover = \frac{Sales}{Total\ asset}$$

Firm Size (Ukuran Perusahaan)

Menurut Agusti (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar perusahaan dan seberapa banyak total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Penggunaan total aset sebagai proksi ukuran perusahaan dikarenakan aset merupakan gambaran kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan pada waktu tertentu.

$$Size = Ln (total\ asset)$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1
Descriptive Statistic

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Lik	48	.034	5.623	1.11115	.961799
Lev	48	-225.045	11.098	-2.50537	33.180335
Profit	48	-.547	.348	-.04837	.123783
Op_Cap	48	.004	1.523	.67271	.412738
Firm_Size	48	14.298	29.350	24.86712	4.718509
Finl_Dis	48	-5.159	1.644	.31800	1.421285
Valid N (listwise)	48				

Sumber: Data Olahan, 2018

Berdasarkan *output* SPSS pada tabel 1 di atas, maka dapat diketahui jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah 48. Dari 48 sampel penelitian variabel dependen *Financial Distress* memiliki nilai minimum sebesar -5.159 dan nilai maksimum sebesar 1.644. Hal ini berarti bahwa semua perusahaan manufaktur dalam penelitian ini mengalami kondisi *financial distress*. Semakin kecil nilai *financial distress* maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan untuk

mengalami kebangkrutan. Nilai *rata-rata (mean)* variabel *financial distress* sebesar 0.31800 dan standar deviasi sebesar 1.421285.

Pada variabel likuiditas pada tabel 1 memiliki nilai minimum sebesar 0.034 dan nilai maksimum sebesar 5.623. Hal ini memiliki arti bahwa nilai likuiditas yang paling kecil pada perusahaan manufaktur adalah sebesar 0.034 sedangkan nilai likuiditas yang paling besar adalah 5.623. Semakin besar nilai likuiditas maka semakin kecil perusahaan tersebut akan mengalami kondisi *financial distress*. Nilai *rata-rata (mean)* likuiditas sebesar 1.11115 dan standar deviasi likuiditas menunjukkan angka sebesar 0.961799.

Pada variabel *leverage* pada tabel 1 memiliki nilai minimum sebesar -225.045 dan nilai maksimum sebesar 11.098. Hal ini berarti bahwa nilai *leverage* yang paling kecil pada perusahaan manufaktur adalah sebesar -225.045 dan nilai *leverage* yang paling tinggi adalah 11.098. Semakin tinggi nilai likuiditas perusahaan maka semakin kecil perusahaan tersebut akan mengalami kondisi terjadinya *financial distress*. Nilai *rata-rata (mean) leverage* sebesar -2.50537 dan standar deviasi sebesar 33.180335.

Pada variabel profitabilitas pada tabel 1, memiliki nilai minimum sebesar -0.547 dan nilai maksimum sebesar 0.348. Hal ini berarti bahwa nilai rasio profitabilitas perusahaan manufaktur yang paling kecil adalah -0.547 dan nilai rasio profitabilitas yang paling tinggi adalah 0.348. Semakin tinggi nilai rasio profitabilitas perusahaan, maka semakin kecil perusahaan tersebut akan mengalami kondisi *financial distress*. Nilai *rata-rata (mean)* variabel profitabilitas sebesar -0.04837 dan standar deviasi menunjukkan angka sebesar 0.123783.

Pada variabel *operating capacity* pada tabel 1 memiliki nilai minimum sebesar 0.004 dan nilai maksimum sebesar 1.523. Hal ini berarti nilai rasio

operating capacity pada perusahaan manufaktur yang paling kecil adalah sebesar 0.004 dan nilai rasio *operating capacity* yang paling tinggi adalah sebesar 1.523. Semakin besar nilai rasio *operating capacity* di sebuah perusahaan maka semakin kecil perusahaan tersebut akan mengalami kondisi *financial distress*. Nilai rata-rata (*mean*) variabel *operating capacity* sebesar 0.67271 dan standar deviasi variabel *operating capacity* sebesar 0.412738.

Pada variabel independen *firm size* yang ditunjukkan pada tabel 4.1, memiliki nilai minimum sebesar 14.298 dan nilai maksimum sebesar 29.350. Hal ini berarti nilai *firm size* pada perusahaan manufaktur yang paling kecil adalah 14.298 dan nilai *firm size* yang paling tinggi adalah 29.350. Semakin tinggi nilai *firm size* sebuah perusahaan maka semakin kecil perusahaan tersebut akan mengalami kondisi *financial distress*. Nilai rata-rata (*mean*) variabel *firm size* sebesar 24.86712 dan standar deviasi *firm size* sebesar 4.718509.

Uji Normalitas Data

Dalam penelitian ini normalitas data dapat dilihat melalui data signifikan Kolmogorov-Smirnov Z sebagai berikut:

Tabel 2

		Standardized Residual
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0
	Std. Deviation	0.9453132
Most Extreme Differences	Absolute Positive	0.127
	Negative	-0.127
Kolmogorov-Smirnov Z		0.879
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.422

Sumber : Data Olahan, 2018

Berdasarkan hasil tabel 2 disamping diketahui bahwa nilai signifikan Kolmogorov-Smirnov Z adalah 0.879 dengan tingkat signifikan lebih besar dari 0.05 yaitu 0.422. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Menurut Gujarati (2012:432), untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas didalam model regresi adalah dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai batas yang digunakan untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance* > 0.1 dan nilai VIF < 10. Hasil pengujian multikolinearitas yang diperoleh adalah sebagai berikut:

Tabel 3

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Lik	.921	1.086
Lev	.901	1.109
Profit	.870	1.149
Op_cap	.855	1.170
Firm_size	.907	1.103

a. Dependent Variable: FINANCIAL_DISTRESS

Sumber : Data Olahan, 2018

Berdasarkan tabel 3 hasil nilai *tolerance* menunjukkan bahwa semua variabel independen yang mempunyai nilai *tolerance* lebih besar dari 0.1 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen. Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama, semua variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih kecil dari 10. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas, yang berarti tidak adanya korelasi antar variabel independen dalam model regresi ini.

Uji Heteroskedastisitas

Model regresi dinyatakan bebas heteroskedastisitas apabila nilai koefisien korelasi antara variabel independen dengan nilai absolut > 0.05 (Gujarati, 2012:406). Hasil uji Heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4

			Unstandarized residual
Spearman's rho	Lik	Correlation Coefficient	.073
		Sig. (2-tailed)	.620
		N	48
	Lev	Correlation Coefficient	-.185
		Sig. (2-tailed)	.209
		N	48
	Profit	Correlation Coefficient	-.111
		Sig. (2-tailed)	.452
		N	48
	Op_capacity	Correlation Coefficient	-.171
		Sig. (2-tailed)	.246
		N	48
	Firm_size	Correlation Coefficient	-.006
		Sig. (2-tailed)	.970
		N	48
	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	1.000
		Sig. (2-tailed)	.
		N	48

Sumber : Data Olahan, 2018

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai korelasi variabel likuiditas, *leverage*, profitabilitas, *operating capacity* dan *firm size* dengan Unstandardized Residual memiliki nilai signifikansi 0.620; 0.209; 0.452; 0.246; 0.970 yang semuanya lebih besar dari 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi ini, dengan kata lain semua variabel independen yang terdapat dalam model ini memiliki sebaran varian yang berbeda / heterogen.

Uji Autokorelasi

Suatu model regresi dinyatakan tidak terdapat permasalahan autokorelasi apabila $du < d < 4 - du$ (Jenie, 2012:30). Dari hasil pengolahan diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 5

Model	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.818538	2.091

Sumber : Data Olahan, 2018

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai DW_{hitung} sebesar 2.091 pembandingan menggunakan nilai signifikansi 5%, dengan jumlah sampel (n) 48 dan jumlah variabel independen (k) 5, maka pada tabel Durbin Watson diperoleh nilai du sebesar 1.7725, maka:

$$du < d < 4 - du$$

$$= 1.7725 < 2.091 < 4 - 1.7725$$

$$= 1.7725 < 2.091 < 2.2275$$

Maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi penelitian ini.

Uji Hipotesis

Tabel 6

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3.641	.724		-5.029	.000
	Lik	-5.034	.129	.224	2.554	.014
	Lev	.001	.004	.023	.255	.800
	Profit	-.901	1.034	-.393	4.361	.000
	Op_capacity	-19.091	.313	-.394	4.340	.000
	Firm_size	-33.855	.027	.387	4.387	.000

Sumber : Data Olahan, 2018

Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel *financial distress* dipengaruhi oleh likuiditas, profitabilitas, *operating capacity* dan *firm size*, dengan persamaan matematis sebagai berikut:

$$Y = -3641 - 5.034X_1 + 0.001X_2 - 0.901X_3 - 19.091X_4 - 33.855 + e$$

Uji F (Uji Simultan)

Tabel 7

Model	F	Sig.
1 Regression	19.941	.000 ^a
Residual		
Total		

a. Predictors: (Constant), FS, DER, CR, ROA, TATO

Sumber : Data Olahan, 2018

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 7 di atas terdapat nilai F hitung sebesar 19.941 dengan signifikansi 0.000. Karena nilai signifikan < 0.05 , maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen, yaitu likuiditas, *leverage*, profitabilitas, *operating capacity*, dan *firm size* memiliki pengaruh simultan terhadap variabel dependen, yaitu *financial distress*

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 8

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.839 ^a	.704	.668	.818538

Sumber : Data Olahan, 2018

Dari tabel 8 di atas dapat dilihat bahwa nilai *adjusted R²* sebesar 0.668. Hal ini berarti 66.8% variasi *financial distress* dipengaruhi oleh variasi dari lima variabel independen likuiditas, *leverage*, profitabilitas, *operating capacity* dan *firm size*. Sedangkan sisanya 29.6% dipengaruhi oleh variabel-variabel yang tidak diteliti.

Pembahasan

Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji hipotesis pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa hasil pengujian hipotesis pertama (H_1) yaitu likuiditas memiliki nilai beta sebesar -5.034 dan nilai signifikansi sebesar $0.014 < 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI periode tahun 2014-2017. Hal ini terjadi karena perusahaan manufaktur memiliki jumlah aset lancar yang kecil yang digunakan untuk membayar utang lancar perusahaan sebelum jatuh tempo. Sedangkan perusahaan memiliki utang lancar yang besar sehingga dana aset lancar perusahaan tidak cukup untuk

melunasi utang-utang perusahaan, dan perusahaan tidak mampu menjamin akan membayar utang lancar saat jatuh tempo. Berdasarkan teori signalling maka keadaan ini akan memberikan sinyal negatif (*bad news*) kepada pengguna laporan keuangan perusahaan karena hal tersebut menggambarkan bahwa kondisi keuangan perusahaan sedang tidak sehat. Sehingga hal ini menunjukkan semakin kecil rasio likuiditas sebuah perusahaan maka akan semakin besar perusahaan tersebut akan mengalami kondisi *financial distress*. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Yustika (2015), Cinantya dan Merkusiwati (2015) dan penelitian yang dilakukan oleh Eminingtyas (2017) yang masing-masing menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara likuiditas terhadap *financial distress* pada sebuah perusahaan.

Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Pada tabel 4.6 menunjukkan hasil uji parsial untuk variabel *leverage* diperoleh nilai beta sebesar 0.001 dengan tingkat signifikansi $0.14 > 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh dari variabel *leverage* terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI periode 2014-2017.

Pada penelitian ini rasio *leverage* diprosikan dengan *debt to equity ratio* yang menggambarkan jumlah kewajiban terhadap ekuitas perusahaan. Tidak adanya pengaruh ini disebabkan karena perusahaan manufaktur rata-rata memiliki kewajiban yang cukup besar sedangkan nilai ekuitas yang dimiliki perusahaan lebih kecil. Sehingga perusahaan tidak dapat menutupi kewajiban-kewajiban perusahaan yang telah jatuh tempo. Dengan demikian menurut signalling theory, kondisi ini akan memberikan sinyal negatif (*bad news*) kepada pengguna laporan keuangan perusahaan,

karena perusahaan tidak mampu untuk membayar kewajiban yang sudah jatuh tempo. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Merkusiwati (2014), Cinantya dan Merkusiwati (2015) dan penelitian yang dilakukan oleh Julius (2017) yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh pada kondisi terjadinya *financial distress* disuatu perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *financial distress*

Pada tabel 4.6 menunjukkan hasil uji parsial variabel profitabilitas diperoleh nilai beta sebesar -0.901 dengan tingkat signifikansi $0.000 < 0.05$. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh dari variabel profitabilitas terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI periode tahun 2014-2015. Pengaruh ini disebabkan karena perusahaan manufaktur rata-rata memiliki nilai laba bersih yang negatif dan nilai aset yang lebih besar dibandingkan labanya. Sehingga perusahaan memiliki nilai profitabilitas yang rendah. Hal ini menunjukkan kurangnya efisiensi dan efektivitas dari penggunaan aset, sehingga hal tersebut akan menambah biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan yang akan berdampak pada semakin kecilnya laba yang akan diperoleh perusahaan, sehingga dengan menurunnya nilai profitabilitas maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin besar. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Yustika (2015), Fatmawati dan Rihardjo (2017) dan Nora (2016) yang masing-masing dalam penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Operating Capacity* Terhadap *Financial Distress*

Pada tabel 4.6 menunjukkan hasil uji parsial untuk variabel *operating capacity* diperoleh nilai beta pengaruh

sebesar -19.091 dengan nilai signifikansi $0.000 < 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *operating capacity* memiliki pengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI periode tahun 2014-2017. Pada perusahaan manufaktur rasio *operating capacity* yang diprosikan dengan *total asset turn over* memiliki tren yang rendah, yaitu dibawah 1. Hal ini menandakan bahwa jumlah penjualan yang dimiliki oleh perusahaan manufaktur lebih kecil dibandingkan dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan itu sendiri, sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan tidak efektif dalam menggunakan aset-asetnya untuk memaksimalkan penjualan. Hal ini berarti bahwa rendahnya efektivitas penggunaan seluruh aset perusahaan untuk meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan, maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fatmawati dan Rihardjo (2017) dan penelitian yang dilakukan oleh Simanjuntak *et al* (2017) yang masing-masing menyatakan bahwa *operating capacity* berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*.

Pengaruh *Firm size* Terhadap *Financial Distress*

Pada tabel 4.6 menunjukkan hasil uji parsial untuk variabel *firm size* diperoleh nilai beta sebesar -33.855 dengan signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa adanya pengaruh dari variabel *firm size* terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI periode tahun 2014-2017. Pada perusahaan manufaktur di dalam penelitian ini memiliki jumlah aset yang tidak terlalu tinggi, sehingga perusahaan memiliki kapitalisasi pasar yang tidak terlalu besar, nilai buku yang kecil dan laba

yang rendah sehingga perusahaan tidak memiliki kemudahan untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek. Hal ini menunjukkan semakin kecil total aset yang dimiliki oleh perusahaan maka akan memberi dampak semakin rendahnya kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban perusahaan dimasa depan, sehingga perusahaan tidak dapat menghindari permasalahan keuangan. Hal ini didukung oleh penelitian Putri dan Merkusiwati (2014) dan penelitian yang dilakukan oleh Susilawati *et all* (2017) yang masing-masing dalam penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh dalam memprediksi *financial distress*.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diperoleh, didapatkan beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.
2. *Leverage* yang diproksikan menggunakan *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.
3. Profitabilitas yang di proksikan menggunakan *return on asset* memiliki pengaruh terhadap terjadinya kondisi *financial distress*.
4. *Operating capacity* yang diproksikan dengan menggunakan *total asset turnover* memiliki pengaruh terhadap terjadinya *financial distress*.
5. *Firm size* yang diproksikan dengan menggunakan ln (total aset) memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian diatas, dapat diberikan saran-saran sebagai berikut:

1. Untuk penelitian selanjutnya disarankan menggunakan perusahaan

dengan sektor selain manufaktur agar hasil penelitian yang didapat lebih beragam.

2. Penelitian selanjutnya perlu mempertimbangkan tahun pengamatan yang lebih lama. Hal tersebut bertujuan agar kesimpulan yang dihasilkan memiliki cakupan yang lebih luas.
3. Penelitian selanjutnya hendaknya menambahkan variabel yang kiranya memiliki pengaruh terhadap *financial distress* sebagai variabel intervening ataupun moderasi, seperti *good corporate governance* dan *capital intensity* dapat dijadikan sebagai variabel moderasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Agusti, Prasetya Chalendra, 2013, Analisis Faktor yang mempengaruhi Kemungkinan Terjadinya Financial Distress, Skripsi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro
- Almilia, Luciana Spica, 2006, Prediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Go-Publik Dengan Menggunakan Analisis Multinasional Logit, Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Vo. XXI No. 1 Maret 2006:1-26, ISSN: 0854-9087
- Ariesta, Dwiki Ryno, 2012, Analisis Pengaruh Struktur Dewan Komisaris, Struktur Kepemilikan Saham dan Komite Audit Terhadap *Financial Distress*: Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Skripsi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro
- Atmaja, Lukas Setia, 2008, Teori dan Praktik Manajemen Keuangan. Andi. Yogyakarta

- Bursa Efek Indonesia, Perusahaan Manufaktur Indonesia, <https://www.sahamok.com/perusahaan-manufaktur-di-bei/>, diakses tanggal_28/12/2017 pukul 21.20 WIB
- Cinantya, I Gusti Agung Ayu Pritha & Merkusiwati, Ni Ketut Lely Aryani, 2015, Pengaruh *Corporate Governance, Financial Indicators*, dan Ukuran Perusahaan pada *Financial Distress*, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 10.3(2015): 897-915, ISSN: 2302-8556
- Danang, Sugianto, 2017, Dinyatakan Pailit Ini Daftar Utang DAJK, <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-3739650/dinyatakan-pailit-ini-daftar-utang-dajk> (diakses tanggal 10 Februari 2018 pukul 21.42 WIB)
- Darsono dan Ashari, 2005, Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan, Salemba Empat, Jakarta
- Eminingtyas, Reta, 2017, Pengaruh Ukuran Perusahaan, likuiditas, leverage, Sales Growth dan *Operating Capacity* terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur (terdaftar di bei), Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas, Surabaya
- Fatmawati, Mila, 2012, Penggunaan Zmijewski Model, The Altman Model, dan The Springate Model Sebagai Prediktor Delisting, Jurnal Keuangan dan Perbankan Vol. 16. No. 1 Januari 2012, hlm. 56-6.
- Fatmawati dan Rihardjo, 2017, Pengaruh Likuiditas, Leverage, Likuiditas, Aktivitas dan Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi: Vol. 6, No. 10 (2017), ISSN: 2460-0585
- Gunawan, Barbara, Pamungkas Rahadien dan Susilawati Desi, 2017, Perbandingan Prediksi Financial Distress dengan Model Altman, Grover dan Zmijewski, Jurnal Akuntansi dan Investasi, Vol. 18, No. 1, Hal: 119-127 (2017)
- Gujarati, D.N., 2012, Dasar-dasar Ekonometrika, Terjemahan Mangunsong, R.C., Salemba Empat, buku 2, Edisi 5, Jakarta
- Hanifah, Oktita Earning & Purwanto, Agus, 2013, Pengaruh Struktur *Corporate Governance* dan *Financial Indicators* Terhadap Kondisi *Financial Distress*, Diponegoro Journal Of Accounting: Vol. 2, No. 2 2013:1-15, ISSN: 2337-3806
- Horne, James C. Van & Machowicz, John M. JR., 2005, Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan, Buku I, Edisi 12, Jakarta: Salemba Empat
- Horngren, Charles T & Harrison Walter T, 2007, Akuntansi, Buku II, Edisi 7, Jakarta: Erlangga
- Mardiasmo, 2015, Manajemen Keuangan Lanjutan. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia
- Mustika, Yeni, 2015, Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, *Operating Capacity*, Biaya Agency Manajerial Terhadap *Financial Distress*, Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau
- Nora, Alfi Rista, 2016, Pengaruh Financial Indicators, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan

- Institusional Terhadap Financial Distress, Jurnal Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas, Surabaya
- Putri, Ni Wayan Krisnayanti Arwinda & Merkusiwati, Ni Kt. Lely A., 2014, Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance*, likuiditas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan pada *Financial Distress*, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 7.1 (2014):93-106, ISSN:2302-8556
- Rohmadini, Saifi, Darmawan, 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: Vol. 61, No. 2 Agustus 2018
- Simanjuntak, Christon, *et.al*, 2017, Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Financial Distress*, e-Proceeding of Managemen: Vol.4, No.2 Agustus 2017:1580-1587, ISSN: 2355-9357
- Subranyamam, K.R, 2017, Analisis Laporan Keuangan, Jakarta: Salemba Empat
- Susilawati, Della, *et.all*, 2017, Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage Terhadap *Financial distress* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Minyak dan Gas Bumi Periode Tahun 2010-2015), Vol. 3 No. 2 tahun 2017:208-214, ISSN: 2460-6561
- Triwahyuningtias, Meilinda & Muharram, Harjum, 2012, Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas dan *Leverage* Terhadap Terjadinya Kondisi *Financial Distress*: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010), Diponegoro Jurnal Of Management, Vol. 1 No. 1 2012:1-14
- Wahyuningtyas, Fitria, 2010, Penggunaan Laba dan Arus Kas Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress*: Studi Kasus Pada Perusahaan Bukan Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005-2008, Skripsi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro