

**PENGARUH LIKUIDITAS, *OPERATING CAPACITY* DAN PROFITABILITAS
TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN VARIABEL UKURAN
PERUSAHAAN SEBAGAI PEMODERASI
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017)**

Hidayatul Dina¹⁾, Kennedy²⁾, Pipin²⁾

1) Mahasiswa Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau

2) Dosen Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau

Email : hidayatuldina11@gmail.com

*The Influence of Liquidity, Operating Capacity and Profitability to Financial Distress
with Firm Size As Moderating Variable
(Study on Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange
in year of 2015-2017)*

ABSTRACT

The purpose of this research is so test and analyze the influence liquidity, operating capacity and profitability on financial distress with firm size as moderating variable. The population in this research is all manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange at 2015-2017. The sampling method used in this study was purposive sampling. The sample obtained by 84 companies. Hypothesis in this research are tested by multiple regression analysis using SPSS 25. The result of this study indicated that liquidity affects financial distress with significance $0,012 < 0,05$, operating capacity affects financial distress with significance $0,001 < 0,05$, profitability affect financial distress with significance $0,004 < 0,05$, firm size moderates the relationship of liquidity on financial distress with significance $0,000 < 0,05$ have an affect on financial distress, firm size do not moderates the relations of operating capacity on financial distress with significance $0,201 < 0,05$ and firm size do not moderates the relations of profitability on financial distress with significance $0,656 < 0,05$.

Keywords : Liquidity, Operating capacity, Profitabilitas, Financial Distress and Firm Size

PENDAHULUAN

Perusahaan didirikan dengan tujuan memperoleh laba, yang nantinya digunakan untuk mempertahankan kelangsungan hidup usahanya (Wahyuningsih dan Suryanawa, 2012). Perusahaan tentu akan menghindari kondisi-kondisi yang dapat mengakibatkan kebangkrutan. Kebangkrutan perusahaan akan mengakibatkan berbagai kerugian baik bagi pemegang saham, karyawan dan perekonomian nasional (A-Khatib dan Al Horani, 2012).

Financial distress didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi

sebelum terjadi kebangkrutan ataupun likuiditas (Platt dan Platt, 2002). *Financial distress* memiliki hubungan yang erat dengan kebangkrutan pada suatu perusahaan, karena *financial distress* adalah tahap dimana kondisi keuangan perusahaan mengalami penurunan sebelum terjadinya kebangkrutan.

Financial distress terjadi karena perusahaan tidak mampu mengelola dan menjaga kestabilan kinerja keuangan perusahaannya yang bermula dari kegagalan dalam mempromosikan produknya yang berakibat pada turunnya penjualan sehingga dengan pendapatan yang menurun dari sedikitnya penjualan memungkinkan perusahaan mengalami

kerugian operasional dan kerugian bersih untuk tahun berjalan. Apabila hal tersebut terus terjadi secara berkelanjutan, maka tidak menutupi kemungkinan bahwa suatu saat total kewajiban perusahaan akan melebihi total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Kondisi ini yang akan menyebabkan perusahaan akan mengalami kepailitan dan kebangkrutan (Brahmana 2007).

Di Indonesia sendiri, cukup banyak perusahaan yang mengalami kondisi seperti ini. Terjadinya *de-listing* beberapa perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia (BEI) disebabkan karena kesulitan keuangan atau berada pada kondisi *financial distress*. Pada tahun 2018 PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk (DAJK) delisting dari Bursa Efek Indonesia. PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk (DAJK) adalah perusahaan bergerak dibidang industri percetakan offset kemasan dan karton gelombang. 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 diketahui memiliki utang terhadap beberapa perbankan yang jumlahnya mencapai Rp 870,17 miliar.

Kesulitan keuangan suatu perusahaan dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangannya. Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja serta perubahan posisi keuangan perusahaan yang sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat (Aksoy dan Ugurlu 2006 dalam Kariani 2017).

Salah satu cara yang digunakan untuk memprediksi adanya kondisi *financial distress* adalah dengan mengukur indikator kinerja keuangan dari laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan. Indikator keuangan ini biasanya diperoleh dari rasio - rasio keuangan yang terdapat didalam laporan keuangan tersebut. Dalam penelitian ini variabel *financial indicators* yang digunakan adalah rasio keuangan, yaitu rasio likuiditas, *operating capacity*, dan profitabilitas

Indikator keuangan yang pertama adalah rasio likuiditas. Merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo. Rasio lancar (*current ratio*), merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2013) yang menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil yang sama dilakukan oleh Widhiari (2015) yang menunjukkan bahwa likuiditas mempengaruhi terhadap *financial distress*. Namun penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Rani (2017) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Rasio keuangan kedua yaitu *Operating capacity* atau sering disebut juga dengan rasio aktivitas, digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset-asetnya secara efektif untuk menghasilkan penjualan (Atika, 2012). *Operating capacity* juga dikenal dengan rasio perputaran total aktiva (*total asset turnover ratio*) yang dinilai dengan membagi penjualan dengan jumlah aktiva. Perusahaan mampu menghasilkan jumlah penjualan yang

tinggi ditunjukkan dengan *operating capacity* yang tinggi, (Alifiah et al., 2012).

Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2013) yang menunjukkan bahwa *operating capacity* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Fatmawati (2017) yang juga mengatakan bahwa *operating capacity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Artinya semakin rendah kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* semakin besar. Namun hasil yang berbeda yang dilakukan oleh Yohana (2018) bahwa *operating capacity* tidak memiliki pengaruh terhadap terjadinya *financial distress*.

Rasio keuangan yang selanjutnya adalah Profitabilitas. Adapun rasio tersebut merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan *return on asset (ROA)*, yaitu laba bersih dibagi dengan total aset. ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Ang, 1997 dalam Hidayat, 2013).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yustika (2015) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hasil penelitian ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Fatmawati (2017) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Apabila profitabilitas perusahaan semakin tinggi maka perusahaan mengalami *financial distress* semakin rendah. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hanifah

dan Purwanto (2013) menyatakan bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi *financial distress*.

Berdasarkan uraian diatas, karena banyak terdapat *research gap* pada penelitian-penelitian terdahulu. *Research gap* tersebut muncul karena adanya pengembangan teori dan perumusan logika hipotesis serta perbedaan sampel penelitian. Maka peneliti ingin melihat kembali pengaruh dari likuiditas, *operating capacity* dan profitabilitas terhadap *financial distress* dengan variabel ukuran perusahaan sebagai pemoderasi.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: 1) Apakah terdapat pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*? 2) Apakah terdapat pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress*? 3) Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*? 4) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* dengan dimoderasi oleh ukuran perusahaan? 5) Apakah *operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress* dengan dimoderasi oleh ukuran perusahaan? 6) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* dengan dimoderasi oleh ukuran perusahaan?

Tujuan penelitian ini adalah: 1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*? 2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress*? 3) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*? 4) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan? 5) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress* yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan? 6) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan?

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal (Signaling)

Teori sinyal didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh masing-masing pihak tidak sama. Dengan kata lain, teori sinyal berkaitan dengan asimetri informasi. Asimetri informasi akan terjadi jika manajemen tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan ke pasar modal. Untuk menghindari asimetri informasi, perusahaan harus memberikan informasi sebagai sinyal kepada investor. Asimetri informasi perlu diminimalkan, sehingga perusahaan *go public* dapat menginformasikan keadaan perusahaan secara transparan kepada investor (Saquer, 2015).

Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan bagaimana hubungan yang terjadi antara *principal* dan *agen*, dimana pemilik dan pemegang saham perusahaan sebagai *principal* sedangkan pihak manajemen sebagai *agen*. Menurut Jensen dan Meckling (1976) mengartikan bahwa teori keagenan merupakan suatu hubungan kontraktual yang terjadi antara *principal* yang menggunakan *agen* untuk melaksanakan jasa sesuai kepentingan *principal* dalam hal terjadi pemisahan kepemilikan dan kontrol perusahaan (Hanifah, 2013).

Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Likuiditas menunjukkan mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang harus dipenuhi, dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang telah jatuh tempo (Hidayat 2013). Perusahaan dikatakan dalam kondisi *financial distress* ketika perusahaan memiliki masalah likuiditas. Untuk mempertahankan perusahaan dalam kondisi likuid, perusahaan harus

memiliki dana lancar yang lebih besar dari utang lancarnya. Semakin likuid perusahaan, maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan berada dalam kondisi *financial distress* (Kariani, 2017).

Rasio likuiditas yang biasanya 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 dengan menggunakan aktiva lancarnya (Hidayat 2013).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2013) menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur. Hal ini membuktikan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka semakin kecil kemungkinan terjadinya *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*

Pengaruh Operating Capacity Terhadap *Financial Distress*

Operating capacity merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk mengelola aset-asetnya secara efektif untuk menghasilkan penjualan adalah *operating capacity* (Atika, 2012). Aset tersebut dikelola untuk keperluan operasi perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan penjualan dan juga labanya dengan dipakainya aset perusahaan untuk kegiatan operasi sehingga akan meningkatkan produksi perusahaan, sehingga akhirnya dapat meningkatkan penjualan dengan meningkatnya penjualan hal ini akan memberikan laba yang akan diperoleh perusahaan. Jika aset perusahaan tidak bisa dimaksimalkan penggunaannya, maka pendapatan perusahaan juga tidak

bisa maksimal, dan akibatnya kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan semakin besar (Hidayat, 2013).

Operating capacity atau sering dikenal juga dengan *Total Assets TurnOver* (TATO). TATO dapat dihitung dengan membagi total penjualan dengan total asset semakin efektif suatu perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan maka diharapkan keuntungan yang didapatkan akan semakin besar. Namun sebaliknya jika penggunaan asset perusahaan tidak efektif maka akan berakibat perusahaan mengalami potensi *financial distress*. *Operating capacity* diproksikan dengan *total asset turnover* atas rasio perputaran total aktiva. Rasio perputaran aktiva yang tinggi menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam penggunaan aktivitya untuk menghasilkan penjualan (Hanifah dan Purwanto, 2013).

Penelitian yang dilakukan oleh Fatmawati (2017) yang menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Artinya Semakin besar nilai rasio *total asset turnover* maka akan semakin kecil probabilitas perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: *Operating Capacity* berpengaruh terhadap *financial distress*

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Rasio profitabilitas perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa pengembalian investasi dari asset perusahaan sangat baik, laba yang dihasilkan perusahaan cukup untuk mendanai operasional perusahaan dan mampu mengembalikan investasi dari investor. Dalam penelitian ini

profitabilitas diproyeksikan dengan *Return On Asset* (ROA). Profitabilitas dengan proyeksi ROA yang positif menunjukkan keseluruhan aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya ROA yang negatif menunjukkan aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan tidak mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan (Yustika 2015).

Penelitian yang dilakukan oleh Hanifah dan Purwanto (2013) mengatakan bahwa semakin besar *return on asset* menunjukkan kinerja keuangan yang semakin baik, karena tingkat kembalian (*return*) semakin besar. Penelitian ini di dukung oleh Fatmawati (2017) yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas secara negatif berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*

Ukuran Perusahan Meoderasi Pengaruh Likuiditas berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek suatu perusahaan (Hidayat 2013). Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia.

Fitdini (2009) berhasil menunjukkan bahwa semakin likuid suatu perusahaan maka perusahaan tersebut semakin terhindar dari ancaman mengalami *financial distress*. Selain itu, pada penelitiannya tersebut juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang semakin besar, maka akan memiliki kecenderungan mengalami *financial distress* yang kecil.

Adapun pengaruh rasio likuiditas dalam memprediksi kesulitan keuangan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi akan mempengaruhi hasil penelitian. Ukuran perusahaan yang besar, berarti lebih banyak pula aset yang dimiliki oleh perusahaan, baik itu aset lancar maupun aset tetap perusahaan. Semakin banyak aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya sehingga perusahaan tersebut dapat terhindar dari kondisi *financial distress* (Kariani 2017).

H4: Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh Likuiditas terhadap *Financial distress*

Ukuran Perusahaan Meoderasi Pengaruh *Operating capacity* berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Rasio aktivitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset-asetnya secara efektif untuk menghasilkan penjualan Aset tersebut dikelola untuk keperluan operasi perusahaan (Atika, 2012). Rasio aktivitas menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian, dan kegiatan lainnya. Mengenai rasio aktivitas dapat digunakan *Total Asset Turnover* (TATO) rasio ini dinyatakan sebagai perbandingan penjualan dengan berbagai elemen aset (Harahap 2013).

Operating capacity yang tinggi biasanya menunjukkan manajemen yang baik, sebaliknya jika *operating capacity* yang rendah harus membuat manajemen mengevaluasi strategi, pemasarannya, dan pengeluaran modalnya. Apabila rasio ini rendah maka perusahaan tidak menghasilkan volume penjualan yang cukup dibanding dengan investasi dalam aktivitya, hal ini menunjukkan kinerja yang tidak baik sehingga dapat mempengaruhi keuangan perusahaan

dan memicu terjadinya *financial distress* (Hanafi 2013).

Adapun pengaruh rasio *operating capacity* dalam memprediksi kesulitan keuangan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi akan mempengaruhi hasil penelitian. Nilai rasio sebelum dan sesudah adanya ukuran perusahaan akan berubah. Ukuran perusahaan yang besar, berarti lebih banyak pula aset yang dimiliki oleh perusahaan, Semakin banyak aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin banyak pula aktiva yang dapat diputar oleh perusahaan untuk menghasilkan penjualan, sehingga perusahaan tersebut dapat menghindari kondisi *financial distress* (Kariani 2017).

H5: Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh *Operating Capacity* terhadap *Financial distress*

Ukuran Perusahaan Meoderasi Pengaruh Profitabilitas berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Profitabilitas adalah rasio yang mengukur seberapa besar efektivitas manajemen atau eksekutif perusahaan yang dibuktikan dengan kemampuan menciptakan keuntungan. Pofitabilitas menunjukkan efisiensi dan efektivitas penggunaan aset perusahaan karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aset.

Rasio yang digunakan dalam mengukur profitabilitas ini menggunakan *return on asset* (ROA). Apabila rasio ROA rendah menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan kurang produktif dalam menghasilkan laba, dan kondisi seperti ini akan mempersulit keuangan perusahaan (Fahmi 2011).

Adapun pengaruh rasio profitabilitas dalam memprediksi kesulitan keuangan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi akan mempengaruhi hasil penelitian. Nilai rasio sebelum dan sesudah adanya ukuran perusahaan akan berubah. Ukuran perusahaan yang besar

menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan penjualan yang tinggi, sehingga laba yang dihasilkan pun meningkat. Semakin meningkatnya keuntungan yang dicapai perusahaan, maka akan menunjukkan kinerja keuangan perusahaan semakin baik sehingga dengan begitu perusahaan akan semakin jauh dari kondisi *financial distress* (Fatmawati 2017).

H6: Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh Profitabilitas terhadap Financial distress

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015 sampai tahun 2017. Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah 138 perusahaan.

Sampel dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu sampel yang memiliki kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria pemilihan sampel yang ditentukan. Kriteria yang ditetapkan dalam pengambilan sampel pada penelitian ini ditentukan sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017.
2. Perusahaan yang tidak menerbitkan *annual report* tahun 2015-2017.
3. Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah dalam pelaporannya.
4. Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan secara lengkap.
5. Perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dari subsector yang berbeda

Setelah melakukan seleksi pemilihan sampel sesuai kriteria yang telah ditetapkan, maka diperoleh sebanyak 28 perusahaan yang memiliki kriteria sampel.

Metode pengumpulan data penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui

jurnal, buku dan penelitian-penelitian terdahulu. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017 dari website www.idx.co.id

Definisi Variabel dan Pengukurannya

Penelitian ini menggunakan tiga jenis variabel yang terdiri dari variabel dependen yaitu *financial distress*, variabel independen yaitu likuiditas, *operating capacity* dan profitabilitas dan variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan.

Financial distress

financial distress didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan sebelum terjadi kebangkrutan ataupun likuiditas (Platt and Platt, 2002). Salah satu cara untuk mengukur tingkat kebangkrutan adalah menggunakan metode yang di temukan oleh Altman.

Altman (1968) adalah orang yang pertama yang menerapkan *Multiple Discriminat Analysis*. Altman melakukan penelitian untuk mengembangkan model baru untuk memprediksikan kebangkrutan perusahaan. Model Almant sebagai berikut

Dimana:

$$Z = \frac{\text{Working capital}}{\text{Total assets}} \times 1.2 + \frac{\text{Retained earning}}{\text{Total assets}} \times 1.4 + \frac{\text{EBIT}}{\text{Total assets}} \times 3.3 + \frac{\text{Sales}}{\text{Total assets}} \times 0.99 - \frac{\text{MV equity}}{\text{Total liabilities}} \times 0.6$$

(Sumber : *Intermediate Accounting*)

Likuiditas

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan. Dalam penelitian ini, rasio

yang dipakai untuk mengukur likuiditas adalah *current ratio* (Almilia dan Kritijadi, 2003), yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya.

Current Ratio dihitung dengan cara:

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

Operating Capacity

Operating capacity digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola aset-asetnya sehingga memberikan aliran kas masuk bagi perusahaan. Tingginya *operating capacity* menunjukkan perusahaan mampu untuk menghasilkan pendapatan atas terpakainya aset-aset mereka untuk kegiatan operasi. Oleh karena itu, diharapkan ada hubungan negatif antara *operating capacity* dengan *financial distress* (Hidayat, 2013). Dalam penelitian ini, rasio yang dipakai untuk mengukur *operating capacity* adalah *total asset turnover*.

Total Asset Turnover dihitung dengan cara

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan, aset dan saham tertentu. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio *Return On Assets* (ROA).

Return On Assets dihitung dengan cara:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Asset}}$$

Ukuran Perusahaan

Variabel pemoderasi dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan (*firm size*). Variabel moderasi adalah variabel yang mempengaruhi hubungan

antara variabel dependen dan variabel independen. Variabel moderasi dapat memperlambat atau memperkuat arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen.

Ukuran perusahaan merupakan skala yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar akan mudah melakukan diversifikasi dan kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan akan lebih kecil. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan Log Total Asset.

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln}(\text{Total Asset})$$

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan atau mendeskripsikan variabel-variabel dalam penelitian. Statistik deskriptif yang digunakan adalah nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi dan maksimum-minimum. Mean digunakan untuk memperkirakan besar rata-rata populasi yang diperkirakan dari sampel. Standar deviasi digunakan untuk menilai dispersi rata-rata dari sampel. Maksimum-minimum digunakan untuk melihat nilai maksimum dan nilai minimum dari populasi. Hal ini perlu dilakukan untuk melihat gambaran keseluruhan dari sampel yang dikumpulkan dan memenuhi syarat untuk dijadikan sampel penelitian. Ghazali (2013).

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda yang berbasis *ordinary least square* (OLS). Maka perlu dilakukan beberapa uji asumsi klasik agar persamaan regresi yang digunakan didalam penelitian ini valid dan bisa digunakan. Uji asumsi klasik yang digunakan terdiri dari :

Uji Normalitas Data

Menurut Ghazali (2016):110), uji normalitas bertujuan untuk mengetahui

masing-masing variabel berdistribusikan normal atau tidak. Uji normalitas diperlukan karena untuk melakukan pengujian-pengujian variabel lainnya dengan mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas adalah untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi linear berganda.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke satu pengamatan yang lain (Ghozali 2016:139).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode $t - 1$ (sebelumnya).

Pengujian Hipotesis

Moderated Regression Analysis (MRA)

Pengujian hipotesis penelitian ini menggunakan uji *Moderated Regression Analysis (MRA)*. MRA digunakan karena dapat menjelaskan pengaruh variabel pemoderasi dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen

Model regresi moderasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\text{DISTRESS} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1 Z_1 + \beta_5 X_2 Z_2 + \beta_6 X_3 Z_3 + e \dots (1)$$

Uji T (Uji Hipotesis)

Uji t dikenal dengan uji parsial digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh sebuah variabel independen secara

individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2016).

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi ini menunjukkan seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
<i>Financial Distress</i>	84	-	3,3992	1,167438	1,0691967
Likuiditas	84	3,2344 ,2287	2,9302	1,220246	,5519278
<i>Operating Capacity</i>	84	,0069	1,9546	,777690	,4395409
Profitabilitas	84	-,8077	,9555	,101509	,3079521
Ukuran Perusahaan	84	13,389 7	29,586 6	24,36694 7	4,9856989
Valid N (listwise)	84				

Sumber : Hasil Output SPSS 25,2019

Berdasarkan tabel 1 diatas dapat dijelaskan hasilnya sebagai berikut:

1. Variabel likuiditas memiliki nilai rata-rata sebesar 1,220246. Nilai tertinggi yaitu sebesar 2,9302 dan nilai terendah yaitu sebesar 0,2287 serta standar deviasi yaitu sebesar 0,5519278.
2. Variabel *operating capacity* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,777690. Nilai tertinggi yaitu sebesar 1,9546 dan nilai terendah yaitu sebesar 0,0069 serta standar deviasi yaitu sebesar 0,4395409.
3. Variabel profitabilitas memiliki nilai rata-rata sebesar 0,101509. Nilai tertinggi yaitu sebesar 0,9555 dan nilai terendah yaitu sebesar -0,8077 serta standar deviasi dari yaitu sebesar 0,3079521.
4. Variabel *financial distress* memiliki nilai rata-rata sebesar sebesar 1,167438 dengan nilai tertinggi

sebesar 3,3992 dan nilai terendah sebesar -3,2344. Nilai standar deviasi adalah sebesar 1,0691967.

- Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 24,366947 dengan nilai tertinggi sebesar 29,5866 dan nilai terendah sebesar 13,3897. Nilai standar deviasi adalah sebesar 4,9856989.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas

Tabel 2
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

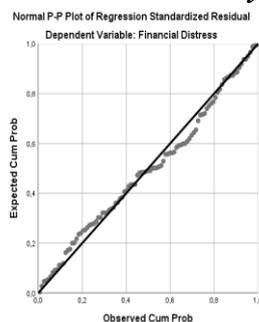
		Unstandardized Residual
N		84
Normal	Mean	-,0053517
Parameters ^{a,b}	Std. Deviation	,02777531
Most Extreme	Absolute	,075
Differences	Positive	,040
	Negative	-,075
Test Statistic		,075
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

Sumber : Output SPSS 25, 2019

Berdasarkan tabel 2 diatas menunjukkan bahwa data penelitian telah terdistribusi normal yang dibuktikan dengan nilai asymp. sig sebesar 0,200 yang lebih besar dari tingkat signifikan penelitian yaitu 0,05.

Uji normalitas dengan analisis grafik dilakukan dengan *normal probability plot (P-Plot)*.

Gambar 1
**Hasil Uji Normalitas :
Grafik Normal Probability Plot**



Sumber : Output SPSS 25, 2019

Dari hasil uji normalitas di atas menunjukkan bahwa penyebaran data

tersebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal sehingga data dikatakan memenuhi persyaratan normalitas data yaitu data berdistribusi dengan normal.

Hasil Uji Multikolinearitas

Tabel 3
**Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Likuiditas	,662	1,511
Operating Capacity	,846	1,182
Profitabilitas	,648	1,542
Likuiditas.UP	,587	1,703
OC.UP	,939	1,065
Profit.UP	,890	1,123

Sumber : Hasil output SPSS 25, 2019

Tabel 3 diatas menunjukkan bahwa untuk variabel likuiditas, *operating capacity* dan profitabilitas memiliki nilai tolerance lebih besar dari 0,01 dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Maka hasil pengujian ini menunjukkan bahwa seluruh variabel tersebut tidak terjadi penyimpangan multikolinieritas atau bebas dari multikolinearitas.

Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 4
**Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b**

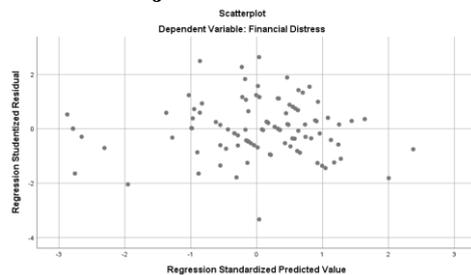
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,732 ^a	,536	,500	,7562393	1,084

Sumber : Hasil output SPSS 25, 2019

Berdasarkan Tabel 4 diatas diketahui nilai DW sebesar 1,084 yang artinya nilai DW pada penelitian ini terletak antara angka -2 sampai +2, maka koefisien pada regresi tidak terdapat autokorelasi. Artinya tidak terjadi masalah autokorelasi dalam model regresi ini.

Hasil Uji Heterokedastisitas

Gambar 2
Hasil Uji Heterokedastisitas



Sumber : Hasil output SPSS 25, 2019

Dari grafik *scatterplot* diatas, dapat dilihat bahwa titik-titik pada menyebar secara acak , serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka nol pada sumbu Y.

Hasil Analisis Moderated Regression Analysis (MRA)

Tabel 5
Analisis Regresi Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	-.066	.314		-.211	.833
Likuiditas	-.474	.185	-.245	-2,563	.012
Operating Capacity	.716	.205	.294	3,488	.001
Profitabilitas	.997	.335	.287	2,979	.004
Likuiditas.UP	.047	.010	.493	4,869	.000
OC.UP	-.008	.006	-.103	-1,289	.201
Prof.UP	.025	.056	.037	.447	.656

Sumber : Hasil output SPSS 25, 2019

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel diatas diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -0,066 - 0,474X_1 + 0,716X_2 + 0,997X_3 + 0,047X_1Z_1 - 0,008X_2Z_2 + 0,025X_3Z_3 + e$$

Keterangan dari hasil regresi diatas adalah:

- Nilai konstanta (α) sebesar -0,066. Artinya apabila variabel independen diasumsikan bernilai nol (0), maka nilai variabel dependen bernilai 0,066.
- Nilai koefisien regresi variabel likuiditas (X_1) sebesar -0,474 dan bertanda negatif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan satu satuan pada likuiditas dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka akan menurunkan nilai *financial distress* sebesar 0,474.
- Nilai koefisien regresi variabel *operating capacity* (X_2) sebesar 0,716 dan bertanda positif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan satu satuan pada *operating capacity* dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka akan meningkatkan nilai *financial distress* sebesar 0,716.
- Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas (X_3) sebesar 0,997 dan bertanda positif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan satu satuan pada profitabilitas dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka akan meningkatkan nilai *financial distress* sebesar 0,997.
- Nilai koefisien regresi variabel likuiditas interaksi ukuran perusahaan (X_1Z_1) sebesar 0,047 dan bertanda positif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan satu satuan pada *operating capacity* dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka akan meningkatkan nilai *financial distress* sebesar 0,047.
- Nilai koefisien regresi variabel *operating capacity* interaksi ukuran perusahaan (X_2Z_2) sebesar -0,008 dan bertanda negatif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan satu satuan pada *operating capacity* dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka akan menurunkan nilai *financial distress* sebesar 0,008.

- g. Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas interaksi ukuran perusahaan (X3Z3) sebesar 0,025 dan bertanda positif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan satu satuan pada profitabilitas dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka akan meningkatkan nilai *financial distress* sebesar 0,025.
- h. Standar error (e) merupakan variabel acak dan mempunyai distribusi probabilitas yang mewakili semua faktor yang mempunyai pengaruh terhadap Y tetapi tidak dimasukkan dalam persamaan.

PEMBAHASAN

Likuiditas Berpengaruh Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa likuiditas mempunyai koefisien regresi sebesar -0,474 dan t hitung sebesar -2,563 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,12 yang lebih kecil dari 0,05. Dengan hasil ini dapat dinyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* (H_0 ditolak, H_a diterima).

Operating Capacity Berpengaruh Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa *operating capacity* mempunyai koefisien regresi sebesar 0,716 dan t hitung sebesar 3,488 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,01 yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian hasil ini dapat dinyatakan bahwa *operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress* (H_0 ditolak, H_a diterima).

Profitabilitas Berpengaruh Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa profitabilitas mempunyai koefisien regresi sebesar 0,997 dan t hitung sebesar 2,979 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,04 yang lebih kecil dari 0,05. Dengan hasil ini dapat dinyatakan bahwa profitabilitas

berpengaruh terhadap *financial distress* (H_0 ditolak, H_a diterima).

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress* dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan Tabel diatas dapat dilihat bahwa interaksi antara likuiditas dan ukuran perusahaan mempunyai koefisien regresi sebesar 0,047 dan t hitung sebesar 4,869 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,00 yang lebih kecil dari 0,05. Dengan hasil ini dapat dinyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap *financial distress* (H_0 ditolak, H_a diterima).

Pengaruh *Operating Capacity* terhadap *Financial Distress* dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa interaksi antara *operating capacity* dan ukuran perusahaan mempunyai koefisien regresi sebesar -0,008 dan t hitung sebesar -1,289 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,201 yang lebih besar dari 0,05. Dengan hasil ini dapat dinyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara *operating capacity* terhadap *financial distress* (H_0 diterima, H_a ditolak).

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress* dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa interaksi antara profitabilitas dan ukuran perusahaan mempunyai koefisien regresi sebesar 0,025 dan t hitung sebesar 0,447 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,656 yang lebih besar dari 0,05. Dengan hasil ini dapat dinyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap *financial distress* (H_0 diterima, H_a ditolak).

Hasil Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.732 ^a	.536	.500	.7562393

Sumber : Hasil output SPSS 25, 2019

Hasil pengujian mengindikasikan bahwa nilai Adjusted R square adalah sebesar 0,500 yang menunjukkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini yang terdiri dari likuiditas, *operating capacity* dan profitabilitas mampu menjelaskan variabilitas pada variabel *financial distress* sebesar 50 % Sementara itu, sisanya sebesar 50 % dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Karena Perusahaan yang mampu memenuhi utang yang telah jatuh tempo mencerminkan keadaan keuangan perusahaan yang baik. Keuangan yang baik mencerminkan cenderung tidak mengalami *financial distress*.
2. *Operating capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Karena, semakin besar kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan maka semakin banyak pula keuntungan yang dapat dihasilkan oleh perusahaan serta mencerminkan kinerja keuangan perusahaan tersebut baik. sehingga semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Karena, Tingginya rasio profitabilitas tentunya menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba maka dana yang diperoleh perusahaan juga besar. Sehingga kecil kemungkinan mengalami kondisi *financial distress*.
4. Likuiditas terhadap *financial distress* dapat dimoderasi oleh ukuran perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang besar adalah perusahaan yang memiliki aset yang besar, semakin besar aset lancar yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Sehingga perusahaan dapat menghindari terjadinya kondisi *financial distress*.
5. *Operating capacity* terhadap *financial distress* tidak dapat dimoderasi oleh ukuran perusahaan. Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan tidak menjamin bahwa perusahaan tersebut akan terhindar dari *financial distress*. Jika perusahaan memiliki lebih banyak aset yang tidak digunakan dan aset tersebut tidak dikelola secara efektif, maka perusahaan tidak akan mampu menghasilkan penjualan dan semakin menambah hutang yang dimiliki oleh perusahaan, keadaan seperti ini dapat berpotensi pada kesulitan keuangan.
6. Profitabilitas terhadap *financial distress* tidak dapat dimoderasi oleh ukuran perusahaan karena besar kecilnya ukuran perusahaan tidak dapat mempengaruhi profitabilitas dari perusahaan, ukuran perusahaan yang besar berarti memiliki aset yang besar pula, apabila penggunaan aset tidak dikelola dengan baik untuk menghasilkan penjualan maka keuntungan yang diperoleh perusahaan kecil. Kondisi seperti ini yang menyebabkan perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan.

Keterbatasan

Dalam pelaksanaan penelitian ini, penulis menyadari masih terdapat kelemahan dan keterbatasan. Keterbatasan pada penelitian ini diharapkan dapat diperbaiki oleh peneliti selanjutnya. Berikut beberapa keterbatasan dalam penelitian:

1. Penelitian ini hanya menggunakan rasio keuangan likuiditas, *operating capacity* dan profitabilitas serta ukuran perusahaan.
2. Kurangnya bahan acuan pada penelitian ini dikarenakan hasil penelitian terhadap *financial distress* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi masih sedikit dijumpai.
3. Populasi dan sampel yang digunakan dalam penelitian hanya pada perusahaan manufaktur

Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka disarankan untuk penelitian yang akan datang dapat memperhatikan hal-hal berikut :

1. Bagi ilmu pengetahuan
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan untuk memperluas pengetahuan dan menambah pengetahuan serta pemahaman mengenai Pengaruh Likuiditas, *Operating Capacity* dan Profitabilitas Terhadap *Financial Distress* dengan Variabel Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel diluar rasio keuangan, dan menambah periode penelitian.
2. Bagi Regulator/Pemerintah
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi pemerintah yaitu pemerintah atau regulator untuk lebih menyoroti perusahaan dalam laporan keuangannya yang berkaitan dengan masalah keuangan.
3. Bagi Perusahaan
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi manajemen perusahaan agar dapat mengantisipasi kondisi *financial*

distress serta dapat mengetahui faktor-faktor yang dapat menyebabkan terjadinya *financial distress* karena mengakibatkan berbagai kerugian baik bagi pemegang saham, karyawan dan perekonomian nasional.

4. Bagi Masyarakat

Penelitian ini dapat mempermudah masyarakat untuk memperoleh jurnal ilmiah, memperluas pengetahuan serta wawasan tentang kajian ilmiah tertentu berdasarkan teori yang telah diuji kebenarannya dan dapat dijadikan sebagai acuan untuk penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Alifiah, M., N. Salamudin, dan I. Ahmad. 2012. Prediction of Financial Distress Companies in the Consumer Products Sector in Malaysia. *Jurnal UTM* 2013, pp:1-12.
- Al-Khatib, Hazen B. dan Alaa Al-Horani. 2012. *Predicting Financial Distress Of Public Companies Listed In Amman Stock Exchange*. *European Scientific Journal*,8(15).
- Almilia, L.S dan E. Kristijadi. 2003. *Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia* (JAAI).Vol. 7(2): 1-12 ISSN: 1410 – 2420
- Atika, Darminto, dan S.G. Hadayani. 2012. *Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kondisi Financial Distress*. *Jurnal Universitas Brawijaya, Malang*, h. 1-15.
- Brahmana, Rayenda K. 2007. *Identifying Financial Distress Condition in Indonesia Manufacture Industry*. *Journal of accounting, University of*

- Birmingham, United Kingdom, pp: 5-51
- Fahmi, Irham. (2011). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Fatmawati, Vivi, 2017. *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas dalam memprediksi Financial Distress*, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. Vol.6 No.10, Oktober 2017.
- Fitdini, Junda Eka. 2009. *Hubungan Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Dewan Komisaris Independen, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Likuiditas dengan Kondisi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2004-2007)*. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ghozali, Imam, 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Cetakan Ketujuh, Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hidayat, Muhammad Arif (2013). *Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012)*. Skripsi. Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro
- Idx. Laporan Keuangan & Tahunan. <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/perusahaantercatat/laporankeuangandantahunan.aspx>. Diakses pada 26 Desember 2018. Pukul 15.19
- Jensen, M. C. dan Meckling, W. H. (1976). *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*, October, 1976, V. 3, No. 4, pp. 305-360.
- Kariani, Ni Putu Eka Kartika, I.G.A.N Budiasih., 2017. *Firm Size sebagai Pemoderasi Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Operating Capity pada Financial Distress*, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana ISSN: 2302-8556.
- Platt, H dan M Platt 2002. *Predicting Corporate Financial Distress Reflections on Choice Based Sample Bias*. *Journal of Economics and finance*, Vol. 26, No. 2, h. 184-197.
- Rani, Rofika Dwi, 2017, *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Agency Cost, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress*, JOM FEKON.
- Saqer, Sulaiman Yousef AL-Tahat. 2015. *Timeliness Of Audited Financial Reporta Of Jordanian Listed Companies*. *IPASJ International Journal of Management (IJIM)*. Jerash University, Jordan. DOI: 10.5829/idosi.mejsr.2014.22.02.21886.
- Wardhani, Ratna, 2006, *Mekanisme Corporate Governance dalam Perusahaan yang mengalami permasalahan keuangan (Financially Distressed Firms)*. *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi IX*, 23-26 Agustus 2006.
- Yohana, Ruud Yohana, 2018. *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Operating Capacity Terhadap Financial Distress dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi*, JOM FEKON
- Yustika, Yeni, 2015. *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Operating Capity dan Biaya Agensi Manajeril Terhadap Financial Distress*, JOM FEKON, Vol.2 No.2.