

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *FINANCIAL DISTRESS*
(Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2014-2016)

Hendra¹⁾, Afrizal²⁾, Enggar Diah P.A³⁾

¹⁾*Alumni Magister Ilmu Akuntansi Pascasarjana Universitas Jambi Tahun 2018*

^{2, 3)}*Dosen Pembimbing*

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of leverage, profitability and firm size on financial distress. This study used 16 firms as a sample is consistently listed on mining company in Indonesian Stock Exchange during 2014-2016. The sample was determined by using purposive sampling. Analysis of data in this study used multiple linear regression with SPSS version 23. The result showed that leverage, profitability and firm size had effect on financial distress simultaneously. Partially, that leverage had effect on financial distress negatively. Profitability had effect on financial distress negatively. Firm size had no effect on financial distress.

Keywords: *Leverage, profitability, firm size, financial distress*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Penelitian ini menggunakan 16 perusahaan sebagai sampel yang secara konsisten terdaftar di perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia selama 2014-2016. Sampel ditentukan dengan menggunakan *sampling purposive*. Analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan SPSS versi 23. Hasil menunjukkan bahwa *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress* secara simultan. Secara parsial, bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* secara negatif. Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* secara negatif. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: *Leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan, financial distress*

1. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Salah satu alat komunikasi yang digunakan oleh pihak internal maupun eksternal untuk mengetahui kondisi perusahaan adalah informasi yang terkandung dalam laporan keuangan. Hal ini karena laporan keuangan akan menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Informasi mengenai kinerja ini penting terutama mengenai profitabilitas yang tercermin dalam laba. Untuk itu, perusahaan hendaknya dapat menyajikan laporan keuangan yang relevan yaitu dapat membantu mengevaluasi peristiwa masa lalu, masa kini, dan masa depan sebagai dasar pengambilan keputusan ekonomi. Kinerja perusahaan yang dinilai melalui profitabilitas (laba) menjadi pusat perhatian penting karena laba yang berkualitas akan mencerminkan keberlanjutan di masa depan (Reva Maymi Srengga, 2012).

Perusahaan didirikan dengan tujuan memperoleh laba, yang nantinya digunakan untuk mempertahankan kelangsungan hidup usahanya (Wahyuningsih dan Suryanawa, 2012). Perubahan kondisi perekonomian seringkali mempengaruhi kinerja keuangan, baik perusahaan kecil, menengah maupun besar. Jika manajemen tidak mampu mengelola dengan baik maka bayangan penurunan kinerja keuangan bahkan bahaya kebangkrutan perusahaan akan dihadapi perusahaan (Liana dan Sutrisno, 2014). Sebuah perusahaan tentu akan menghindari kondisi-kondisi yang dapat mengakibatkan kebangkrutan. Kebangkrutan perusahaan akan mengakibatkan berbagai kerugian baik bagi pemegang saham, karyawan dan perekonomian nasional (Al-Khatib dan Al-Horani, 2012). Kebangkrutan merupakan kondisi *financial distress* yang terburuk (Putri dan Merkusiwati, 2014).

Menurut Platt dan Platt (2002) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Menurut Atmaja (2008) *financial distress* adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut. Menurut Ali (2009) *financial distress* adalah kondisi keuangan perusahaan pada tahap penurunan sebelum terjadi likuidasi atau kebangkrutan pada perusahaan. Salah satu indikator yang digunakan untuk mengetahui perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan yaitu ketidakmampuan perusahaan memenuhi hutang jangka panjangnya.

Di Indonesia terdapat fenomena yang menyebutkan bahwa sebanyak 180.000 perusahaan mengalami kebangkrutan akibat diterpa badai produk luar negeri yang terus-menerus membanjiri Indonesia. Gelombang arus perdagangan bebas telah membuat sektor industri dalam negeri tidak bergerak. Produk lokal dibuat mati kutu dengan kehadiran barang impor

yang terus merajai pasar domestik (Ruri Erawati, 2016).

Tahun 2013 Bursa Efek Indonesia (BEI) mengeluarkan beberapa perusahaan dari Bursa, salah satunya yaitu PT Indo Setu Bara Resources Tbk. Bursa Efek Indonesia (BEI) melakukan penghapusan pencatatan (*delisting*) kepada saham PT Indo Setu Bara Resources Tbk yang pada tahun 2013. Bursa Efek Indonesia (BEI) memutuskan untuk melakukan penghapusan pencatatan saham Indo Setu Bara Resources yang akan berlaku efektif pada 12 September 2013," Emiten berkode saham CPDW tersebut sempat bergonta-ganti lini bisnis inti. Awalnya perusahaan bergerak di bidang pakan ternak kemudian berubah haluan menjadi perusahaan tambang batu bara. Kedua sektor tak juga menghasilkan pundi-pundi bagi perusahaan.

Fenomena lain mengenai *financial distress* pernah terjadi pada perusahaan pertambangan minyak dan gas, yaitu PT. Chevron Pacific Indonesia. PT. Chevron Pacific Indonesia telah mencatatkan arus kas negatif. Chevron membukukan kerugian 31 Sen Persaham pada perdagangan di awal tahun 2016. Chevron juga berencana akan mengurangi sekitar 1.200 pekerja mereka di Indonesia.

PT Elnusa Tbk yang bergerak dalam bidang pertambangan minyak dan gas bumi. PT Elnusa Tbk mengalami penurunan laba perusahaan yang disebabkan oleh menurunnya jumlah proyek yang ditangani perusahaan Elnusa dari segmen hulu migas, hal ini disebabkan karena aktivitas jasa hulu migas nasional terkena dampak dari penurunan harga minyak dunia. Jika hal ini tidak dapat segera diatasi dengan baik maka akan mengakibatkan penurunan kinerja perusahaan sehingga tidak menutup kemungkinan bahwa perusahaan akan mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan yang selanjutnya akan menuntun perusahaan kepada kebangkrutan yang bersifat permanen.

Perusahaan yang mengalami *financial distress* memerlukan suatu prediksi yang akan membantu pihak manajemen dalam pengambilan keputusan untuk memperbaiki kondisi keuangan perusahaan dengan lebih cepat sebelum terjadi kebangkrutan. Bagi pihak eksternal, prediksi *financial distress* diperlukan sebelum melakukan investasi atau memberikan pinjaman. Menurut Hanafi (2003:264), indikator yang bisa menjadi prediksi kebangkrutan adalah analisis aliran kas saat ini dan masa mendatang, analisis strategi perusahaan, laporan keuangan perusahaan, dan informasi eksternal.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan di atas, masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *Leverage*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Financial Distress*?

2. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap *Financial Distress*?
3. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap *Financial Distress*?
4. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Financial Distress*?

2. TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1. Tinjauan Pustaka

2.1.1. Pengertian *Financial Distress*

Menurut Platt dan Platt (Fahmi, 2014) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuiditasi. *Financial distress* dimulai dari ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas.

Menurut Altman (2005) dalam Rahmy (2014) *financial distress* adalah suatu konsep luas yang terdiri dari beberapa situasi dimana suatu perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. Istilah umum untuk menggambarkan situasi tersebut adalah kegagalan, kepailitan, *default*, dan kebangkrutan. Jika perusahaan memperlihatkan kondisi keuangan yang melemah, maka dapat membuat para pemegang kepentingan seperti kreditur dan pemegang saham kehilangan kepercayaan. Dengan begitu para *stakeholders* tersebut akan mundur untuk bekerjasama dengan perusahaan. Apabila perusahaan gagal mencari jalan keluarnya, itu sudah menjadi pertanda bahwa perusahaan dalam situasi *financial distress* diambang kebangkrutan.

Prediktor utama *financial distress* atau kebangkrutan dan arah pengaruhnya dalam probabilitas kegagalan dapat distrukturkan sebagai berikut (Lenox 1999, Kasier 2001, Claessens 2002, Ogawa 2003, Dewaelheyns) dalam R. Pasaribu (2008):

- a) Kerugian, semakin merugi perusahaan semakin tinggi probabilitasnya untuk mengalami *distress* (+).
- b) Hutang, kebangkrutan biasanya diawali dengan terjadinya *moment* gagal bayar, karena semakin besar jumlah hutang, semakin tinggi probabilitas *financial distress* (+).
- c) Usia perusahaan, umur perusahaan memiliki pengaruh berbentuk U terbalik dengan probabilitas keluar dari *financial distress*. Selama periode permulaan, pertumbuhan kesempatan akan gagal meningkat, periode pertengahan berhubungan dengan probabilitas gagal yang stabil, dan semakin bertambah usianya semakin menurun probabilitas menjadi gagal.
- d) Ukuran perusahaan juga memiliki pengaruh berbentuk U terbalik dengan probabilitas bergerak ke arah *non-distress*.
- e) Status legal, kemampuan yang terbatas memiliki pengaruh positif terhadap probabilitas keluar dari status *financial distress* (+).
- f) *Corporate shareholder*, keberadaan pemegang saham memiliki pengaruh negatif terhadap probabilitas yang bergerak ke arah *financial distress* (-).
- g) Jumlah kreditur, perusahaan dengan banyak kreditur hampir sama gerakan yang cepat ke arah *financial distress*, dibanding perusahaan dengan kreditur tunggal (-).
- h) Diversifikasi, perusahaan yang terdiversifikasi memiliki probabilitas yang tinggi terhadap *financial distress* dibanding perusahaan yang tidak terdiversifikasi (-).
- i) Sektor industri dapat menentukan akses perusahaan terhadap keuangan.
- j) Pengaruh siklus bisnis, kinerja industri yang secara keseluruhan buruk, meningkatkan probabilitas perusahaan terhadap kondisi *financial distress*

Menurut Fachrudin (2008) dalam (Hidayat, 2014), ada beberapa definisi kesulitan keuangan menurut tipenya, antara lain sebagai berikut:

1. *Economic Failure*

Economic failure atau kegagalan ekonomi adalah keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak cukup untuk menutupi total biaya, termasuk *cost of capital*. Bisnis ini masih dapat melanjutkan operasinya sepanjang kreditur bersedia menerima tingkat pengembalian (*rate of return*) yang dibawah pasar.

2. *Business Failure*

Business Failure atau Kegagalan bisnis didefinisikan sebagai bisnis yang menghentikan operasi dengan alasan mengalami kerugian.

3. *Technical Insolvency*

Adapun sebuah perusahaan bisa dikatakan dalam keadaan *technical insolvency* apabila suatu perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban lancarnya ketika jatuh tempo. Ketidakmampuan membayar hutang secara teknis menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami kekurangan likuiditas yang bersifat sementara, dimana jika diberikan beberapa waktu, maka kemungkinan perusahaan bisa membayar hutang dan bunganya tersebut. Di sisi lain, apabila *technical insolvency* merupakan gejala awal kegagalan ekonomi, ini mungkin bisa menjadi sebuah tanda perhentian pertama menuju *bankruptcy*.

4. *Insolvency in Bankruptcy*

Insolvency in bankruptcy bisa terjadi di suatu perusahaan apabila nilai buku hutang perusahaan tersebut melebihi nilai pasar aset saat ini. Kondisi tersebut bisa dianggap lebih serius jika dibandingkan dengan *technical insolvency*, karena pada umumnya hal tersebut merupakan tanda

kegagalan ekonomi, bahkan mengarah pada likuidasi bisnis. Perusahaan yang sedang mengalami keadaan seperti ini tidak perlu terlibat dalam tuntutan kebangkrutan secara hukum.

5. *Legal Bankruptcy*

Perusahaan dapat dikatakan mengalami kegagalan kebangkrutan secara hukum apabila perusahaan tersebut mengajukan tuntutan secara resmi sesuai.

2.1.2. *Faktor Penyebab Financial Distress*

Fachrudin (2008) mengelompokkan penyebab-penyebab kesulitan dan menamainya dengan model dasar kebangkrutan atau trinitas penyebab kesulitan keuangan. Menurut beliau, ada tiga penyebab kesulitan keuangan yang mungkin mengapa perusahaan menjadi bangkrut, yaitu :

a) *Neoclassical Model*

Pada kasus ini, kebangkrutan terjadi jika alokasi sumber daya tidak tepat. Kasus restrukturisasi ini terjadi ketika kebangkrutan mempunyai campuran aset yang salah. Mengestimasi kesulitan dilakukan dengan data neraca dan laporan laba rugi. Misalnya profit/assets (untuk mengukur profitabilitas), dan liabilities/assets

b) *Financial Model*

Campuran aset benar tapi struktur keuangan salah dengan liquidity constraints (batasan likuiditas). Hal ini berarti bahwa walaupun perusahaan dapat bertahan hidup dalam jangka panjang tapi ia harus bangkrut juga dalam jangka pendek. Hubungan dengan pasar modal yang tidak sempurna dan struktur modal yang inherited menjadi pemicu utama kasus ini. Tidak dapat secara terang ditentukan apakah dalam kasus ini kebangkrutan baik atau buruk untuk direstrukturisasi. Model ini mengestimasi kesulitan dengan indikator keuangan atau indikator kinerja seperti turnover/total assets, revenues/turnover, ROA, ROE, profit margin, stock turnover, receivables turnover, cash flow/total equity, debt ratio, cash flow/(liabilities-reserve), current ratio, acid test, current liquidity, short term assets/daily operating expenses, gearing ratio, turnover per employee, coverage of fixed assets, working capital, total equity per share, EPS ratio, dan sebagainya.

c) *Corporate Governance Model*

Disini, kebangkrutan mempunyai campuran aset dan struktur keuangan yang benar tapi dikelola dengan buruk. Ketidakefisienan ini mendorong perusahaan menjadi out of the market sebagai konsekuensinya dari masalah dalam tata kelola perusahaan yang tak terpecahkan. Model ini mengestimasi kesulitan dengan struktur tata kelola perusahaan dan goodwill perusahaan.

2.1.3. *Hubungan Leverage dengan Financial Distress*

Leverage menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh

utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*) (Rahmi, 2014). Jika perusahaan terlalu banyak mengandalkan dana utang maka akan timbul kewajiban yang lebih besar dimasa mendatang, dan hal itu akan mengakibatkan perusahaan akan rentan terhadap kesulitan keuangan atau *financial distress*. Semakin kecil *leverage* maka akan baik dan aman bagi suatu perusahaan. Berdasarkan hal tersebut dapat dikatakan *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.1.4. *Hubungan Profitabilitas dengan Financial Distress*

Menurut Mamduh (2007), rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Rasio ini dicerminkan dalam *Return On Asset* (ROA). Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen aset.

Menurut Keown (2008), indikator yang dapat digunakan sebagai pengukuran profitabilitas perusahaan adalah ROA (*Return On Asset*) yang merupakan pengembalian atas aset yang digunakan untuk menghasilkan pendapatan bersih perusahaan.

2.1.5. *Hubungan Ukuran Perusahaan dengan Financial Distress*

Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar akan mudah melakukan *diversifikasi* dan cenderung lebih kecil mengalami kebangkrutan, Rajan dan Zingales (1995) dalam (Supriyanto dan Falikhatun, 2008). Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan diharapkan perusahaan semakin mampu dalam melunasi kewajiban di masa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari permasalahan keuangan, Storey (1994) dalam (Fachrudin, 2011). Berdasarkan hal tersebut dapat dikatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.2. *Kerangka Pemikiran*

Financial distress merupakan tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan dan apabila hal ini dibiarkan berlarut-larut maka akan menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan. *Financial distress* berawal ketika perusahaan mengalami kerugian operasional yang terus menerus sehingga menyebabkan defisiensi modal. *Financial distress* ini dapat dilihat dengan berbagai cara, seperti kinerja perusahaan yang semakin menurun, ketidakmampuan perusahaan membayar kewajibannya, adanya penghentian pembayaran dividen, masalah arus kas yang dihadapi perusahaan, kesulitan likuiditas, adanya pemberhentian tenaga kerja, dan kondisi-kondisi lainnya yang mengindikasikan kesulitan keuangan yang dihadapi oleh perusahaan.

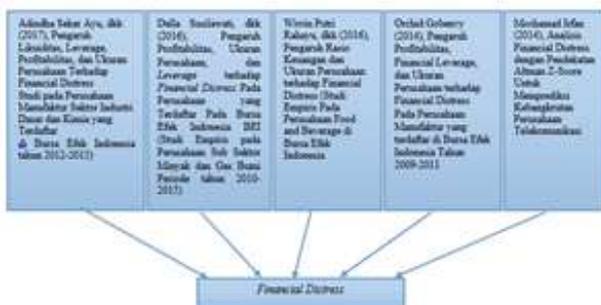
Leverage adalah penggunaan aset dan sumber dana (*sources of funds*) oleh perusahaan yang memiliki

biaya (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Sartono,2008). *Leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menjamin seluruh hutangnya dengan modal seluruh yang dimiliki. Rasio leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini beresiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono,2010). Pengertian yang sama disampaikan oleh Kasmir Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam mencari keuntungan dalam suatu periode tertentu (Kasmir,2015). Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Semakin rendah profitabilitas perusahaan maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin besar.

Ukuran perusahaan (*company size*) secara umum dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu objek. Suatu perusahaan menunjukkan besar atau kecilnya kekayaan (*asset*) yang dimiliki suatu perusahaan. Pengukuran perusahaan bertujuan untuk membedakan secara kuantitatif Antara perusahaan besar (*large firm*) dengan perusahaan kecil (*small firm*) besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat mempengaruhi kemampuan manajemen untuk mengoperasikan perusahaan dengan berbagai situasi dan kondisi yang di hadapinya. Perusahaan dengan pertumbuhan yang positif memberikan suatu tanda bahwa ukuran perusahaan tersebut semakin berkembang dan mengurangi kecenderungan ke arah kebangkrutan. Untuk mempunyai pertumbuhan positif, perusahaan seharusnya mempunyai akses pasar. Perusahaan besar akan lebih mampu untuk menyelesaikan masalah keuangan yang dihadapi dan mempertahankan kelangsungan usahanya.

Tabel 2
Kerangka Pemikiran



2.3. Hipotesis

Berdasarkan kajian teori dan kerangka konseptual yang diuraikan di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

- H₁: Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif simultan terhadap *Financial Distress*
- H₀₁: Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif simultan terhadap *Financial Distress*
- H₂: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*
- H₀₂: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.
- H₃: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*
- H₀₃: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*
- H₄: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*
- H₀₄: Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

3. METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiono, 2009). Populasi penelitian ini adalah Perusahaan Pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016, sedangkan sampel merupakan bagian dari jumlah maupun karakteristik yang dimiliki oleh populasi dan dipilih secara hati-hati dari populasi tersebut.

Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metoda purposive sampling, dengan kriteria sebagai berikut:

Tabel 3

Proses Purposive Sampling Penelitian		
No	Purposive sampling	Jumlah
1.	Perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia selama 2014-2016	41
2.	Dikurangi perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan	(10)
3.	lengkap	(15)
	Dikurangi perusahaan yang mengalami kerugian	
	Jumlah	16

Sumber: www.sahamok.com dan www.idx.co.id

3.2. Variabel Penelitian

Variabel adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek, atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya Sugiono (2009). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini,

digunakan dua macam variabel penelitian yaitu variabel bebas (independen), variabel terikat (dependen).

Berikut ini akan diuraikan definisi dan pengukuran variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

3.2.1. Variabel Dependen

Variabel dependen yaitu variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel independen Indriantoro & Supomo (2011). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Financial Distress*. *Financial Distress* (Y) yang diprosikan ke dalam discretionary accruals dan dihitung dengan menggunakan rumus Altman Z-Score. Rumus Altman Z-Score dapat mendeteksi *Financial Distress* lebih baik dibandingkan dengan model-model lainnya.

3.2.2. Variabel Independen

Variabel independen disebut juga sebagai variabel *stimulus, predictor, antecedent*. Dalam bahasa Indonesia sering disebut variabel bebas. Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen Sugiono (2009). Variabel independen dalam penelitian ini Leverage, Profitabilitas, dan ukuran perusahaan.

3.2.2.1. Leverage (X₁)

Data leverage dilakukan dengan membagi angka leverage yang dihasilkan dari histogram, dan kemudian mengkategorikannya sebagai berikut :

Sangat Rendah (1)	=	0,00 - ≤ 1,00
Rendah (2)	=	> 1,00 - ≤ 2,00
Tinggi (3)	=	> 2,00 - ≤ 3,00
Sangat Tinggi (4)	=	> 3,00

3.2.2.2. Profitabilitas (X₂)

Klasifikasi data profitabilitas dilakukan dengan membagi angka profitabilitas yang dihasilkan dari histogram, kemudian mengkategorikannya menjadi, sebagai berikut :

Sangat Rendah (1)	=	0,00 - ≤ 10,00
Rendah (2)	=	> 10,00 - ≤ 20,00
Tinggi (3)	=	> 20,00 - ≤ 30,00
Sangat Tinggi (4)	=	> 30,00

3.2.2.3. Ukuran Perusahaan (X₃)

Klasifikasi data ukuran perusahaan dilakukan dengan membagi angka ukuran perusahaan yang dihasilkan dari histogram, kemudian mengkategorikannya menjadi, sebagai berikut (dalam milyar rupiah) :

Sangat Rendah (1)	=	Rp. 0,00 - Rp 5.000
Rendah (2)	=	> Rp. 5.000 - ≤ Rp. 10.000
Tinggi (3)	=	> Rp. 10.000 - ≤ Rp. 15.000
Sangat Tinggi (4)	=	> Rp. 15.000

3.3. Operasional Variabel

3.3.1. Menghitung Leverage

Leverage diprosikan dengan *debt to equity ratio* yang diperoleh melalui total utang dibagi dengan total ekuitas. *Debt to equity ratio* dihitung dengan rumus sebagai berikut (Kasmir, 2015:158):

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{total utang}}{\text{total ekuitas}}$$

3.3.2. Menghitung Profitabilitas

Profitabilitas diprosikan dengan *return on investment* (ROI). Skala pengukuran yang digunakan adalah skala rasio dengan rumus sebagai berikut (Kasmir 2015:202) :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba setelah bunga dan pajak}}{\text{Total Asset}}$$

3.3.3. Menghitung Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dilihat dari total asset yang dimiliki perusahaan.

Ukuran perusahaan = logaritma natural total aset (Salno dan Baridwan, 2000 dalam Yulia, 2013)

3.3.4. Financial Distress

Altman Z-score dinyatakan dalam bentuk persamaan linear yang terdiri dari 4 hingga 5 koefisien "T" yang mewakili rasio-rasio keuangan tertentu. Untuk perusahaan pertambangan, menggunakan formula yang terdiri dari 4 koefisien, yakni:

$$Z = 6,56 T_1 + 3,26 T_2 + 6,72 T_3 + 1,05 T_4$$

Dengan zona diskriminan sebagai berikut:

Bila $Z > 2,9$ = zona "aman"

Bila $1,22 < Z < 2,9$ = zona "abu-abu"

Bila $Z < 1,22$ = zona "distress"

Di mana:

T_1 = modal kerja neto / total aset

T_2 = saldo laba / total aset

T_3 = EBIT / total aset

T_4 = nilai pasar terhadap ekuitas / nilai buku terhadap total liabilitas

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

4.1.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan informasi mengenai variabel-variabel penelitian ini seperti: *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan *financial distress*. Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari minimum,

maksimum, rata-rata (*mean*), deviasi standar dari masing-masing penelitian. Hasil analisis deskriptif dari variabel-variabel penelitian ini yang diolah dengan menggunakan SPSS 23 adalah sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Leverage	48	.17	3.07	.8171	.59592
Profitabilitas	48	.02	25.15	3.8310	4.94354
Ukuran Perusahaan	48	11.56	13.94	12.7098	.57159
Financial Distress	48	.02	3.13	.8129	.77782
Valid N (listwise)	48				

Sumber: Data diolah, 2018

Hasil analisis deskriptif pada tabel 4 menunjukkan bahwa jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 48 perusahaan. Pada variabel *leverage*, nilai yang terkecil adalah 0.17 dan nilai yang terbesar adalah 3.07 dengan nilai rata-rata sebesar 0,8171 dan nilai deviasi standar sebesar 0,59592. Pada variabel profitabilitas, nilai yang terkecil adalah 0,02 dan nilai yang terbesar adalah 25,15 dengan nilai rata-rata sebesar 3,8310 dan nilai deviasi standar sebesar 4,94354. Pada variabel ukuran perusahaan, nilai yang terkecil adalah 11,56 dan nilai yang terbesar adalah dengan 13,94 nilai rata-rata sebesar 12,7098 dan nilai deviasi standar sebesar 0,57159 . Pada variabel *financial distress*, nilai yang terkecil adalah 0,02 dan nilai yang terbesar adalah 3,13 dengan nilai rata-rata sebesar 0,8129 dan nilai deviasi standar sebesar 0,77782.

4.1.2. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda untuk menganalisis tentang pengaruh *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan *financial distress*. Hasil analisis regresi linear berganda dapat di lihat pada tabel berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.689	2.257		.305	.762
	Leverage	.586	.168	.449	3.490	.001
	Profitabilitas	-.048	.020	-.303	-2.392	.021
	Ukuran Perusahaan	-.042	.175	-.031	-2.242	.040

a. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber: Data diolah, 2018

Persamaan:

$$Y = 0,689 + 0,586 X_1 - 0,048 X_2 - 0,042 X_3 + e$$

Artinya:

1. Konstanta sebesar 0,689 memberikan arti bahwa apabila *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan diasumsikan sebesar 0, maka *financial distress* (Y) secara konstan bernilai sebesar 0,689.
2. Koefisien regresi variabel *leverage* (X1) sebesar 0,586 , artinya jika *leverage* sebesar 1%, maka *financial distress* (Y) akan mengalami peningkatan

sebesar 0,586 dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

3. Koefisien regresi variabel profitabilitas (X2) sebesar -0,048, artinya jika profitabilitas sebesar 1%, maka *financial distress* (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0,048 dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.
4. Koefisien regresi variabel ukuran perusahaan (X3) sebesar -0,042, artinya jika ukuran perusahaan sebesar 1, maka *financial distress* (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0,042 dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

4.1.3. Pengujian Hipotesis

4.1.3.1. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R-Square)

Koefisien determinasi pada intinya menyatakan seberapa baik suatu model untuk menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Nilai R² yang semakin tinggi menjelaskan bahwa semakin cocok variabel independen menjelaskan variabel dependen. Semakin kecil nilai R² berarti semakin sedikit kemampuan variabel-variabel independen untuk menjelaskan variabel dependen.

Tabel 5
Hasil Uji R-Square

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.542 ^a	.293	.245	.67572

Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage,

Dependent Variable: Financial Distress,

Sumber: Data diolah, 2018

Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai *adjusted R-Square* sebesar 0,245. Ini berarti bahwa kemampuan *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* hanya sebesar 24,5% dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

4.1.3.2. Hasil Uji Simultan (Uji F)

Pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen dengan menggunakan uji F. Hasil pengujian uji F pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 6
Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.345	3	2.782	6.092	.001 ^b
	Residual	20.090	44	.457		
	Total	28.436	47			

a. Dependent Variable: Financial Distress

b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan tabel 6 maka hasil pengujian dijelaskan sebagai berikut: Pengujian hipotesis mengenai pengaruh *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* menunjukkan nilai signifikansi 0,001 lebih kecil dari alfa sebesar 0,05 (5%). Hal ini mengindikasikan bahwa hasil penelitian

ini menerima H_1 yang berarti bahwa *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*.

4.1.3.3. Hasil Uji Parsial (Uji T)

Pengujian hipotesis pengaruh variabel *leverage* terhadap *financial distress* pada tabel 4.5 diperoleh tingkat signifikansi sebesar 0,001 dengan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Selain itu, nilai t-hitung sebesar 3,490 yang berarti *slope* nya bernilai positif. Oleh karena itu, H_2 diterima yang berarti bahwa *leverage* berpengaruh secara positif terhadap *financial distress*.

Pengujian hipotesis pengaruh variabel profitabilitas terhadap *financial distress* pada tabel 4.5 diperoleh tingkat signifikansi sebesar 0,021 dan nilai signifikansi ini lebih kecil dari 0,05. Selain itu, nilai t-hitung sebesar -2,392 yang berarti *slope* nya bernilai negatif. Hal ini berarti bahwa H_3 diterima yang berarti bahwa profitabilitas berpengaruh secara negatif terhadap *financial distress*.

Pengujian hipotesis pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada tabel 4.5 diperoleh tingkat signifikansi sebesar 0,040 dan nilai signifikansi ini lebih besar dari 0,05. Selain itu, nilai t-hitung sebesar -2,242 yang berarti *slope* nya bernilai negatif. Hal ini berarti bahwa H_4 diterima yang berarti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara negatif terhadap *financial distress*.

Tabel 7
Hasil Pengujian Hipotesis

NO	Hipotesis	Perbandingan		Hasil
		P-value	Alpha	
1	H_1 : <i>Leverage</i> , profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>	0,001	0,05	Diterima
2	H_2 : <i>Leverage</i> berpengaruh secara positif terhadap <i>financial distress</i>	0,001	0,05	Diterima
3	H_3 : Profitabilitas berpengaruh secara negatif terhadap <i>financial distress</i>	0,021	0,05	Diterima
4	H_4 : Ukuran perusahaan berpengaruh secara negatif terhadap <i>financial distress</i>	0,040	0,05	Diterima

4.2. Pembahasan

4.2.1. Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian hipotesis pada tabel 7 menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh secara positif terhadap *financial distress*. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat hutang, maka semakin tinggi potensi terjadinya *financial distress*. Pembiayaan pada perusahaan pertambangan tahun 2014-2016 lebih banyak menggunakan utang, hal ini beresiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun

semakin besar. *Leverage* yang cukup tinggi telah mengindikasikan suatu kondisi *financial distress* yang dialami perusahaan. Maka apabila kondisi *financial distress* ini tidak segera diatasi kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan akan semakin besar.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Jiming dan Wei Wei (2011) yang memberikan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Sehingga semakin besar kegiatan perusahaan yang dibiayai oleh hutang, semakin besar pula kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*, akibat semakin besar kewajiban perusahaan untuk membayar utang tersebut. Hasil yang sama juga ditunjukkan dalam penelitian Ong, et al (2011) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh secara positif terhadap kondisi *financial distress*.

4.2.2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.5 menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara negatif terhadap *financial distress*. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan melalui efektifitas dalam penggunaan aset perusahaan, maka semakin rendah potensi terjadinya *financial distress*. Profitabilitas dengan proksi ROA yang positif menunjukkan keseluruhan aset yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. ROA menggunakan laba sebagai salah satu cara untuk menilai efektifitas dalam penggunaan aktiva perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi laba yang dihasilkan, maka semakin tinggi pula ROA, hal itu berarti bahwa perusahaan semakin efektif dalam penggunaan aset untuk menghasilkan keuntungan (Ardiyanto, 2011).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Husnan (1998) yang mengatakan bahwa semakin besar *Return on Asset*, maka kinerja keuangan semakin baik. Hal ini disebabkan karena tingkat kembalian (*return*) semakin besar. Apabila *Return on Asset* meningkat, berarti profitabilitas perusahaan meningkat, sehingga dampak akhirnya adalah peningkatan profitabilitas yang dinikmati oleh pemegang saham. Oleh karena itu, semakin tinggi ROA maka semakin rendah kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Sebaliknya semakin rendah rasio ROA menunjukkan kinerja keuangan yang tidak baik dimana perusahaan tidak mampu mengoptimalkan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan sehingga profitabilitas menurun dan kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin besar.

4.2.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian hipotesis pada tabel 7 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara negatif terhadap *financial distress*. Ukuran

perusahaan (*firm size*) secara umum dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu objek. Suatu perusahaan menunjukkan besar atau kecilnya kekayaan (*asset*) yang dimiliki suatu perusahaan. Pengukuran perusahaan bertujuan untuk membedakan secara kuantitatif antara perusahaan besar (*large firm*) dengan perusahaan kecil (*small firm*). Besar kecilnya suatu perusahaan tersebut dapat mempengaruhi kemampuan manajemen untuk mengoperasikan perusahaan dengan berbagai situasi dan kondisi yang di hadapinya. Perusahaan dengan pertumbuhan yang positif memberikan suatu tanda bahwa ukuran perusahaan tersebut semakin berkembang dan mengurangi kecenderungan ke arah kebangkrutan. Perusahaan besar akan lebih mampu untuk menyelesaikan masalah keuangan yang dihadapi dan mempertahankan kelangsungan usahanya.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa total aset perusahaan pertambangan tahun 2014-2016 mempengaruhi tingkat kesulitan keuangan perusahaan tersebut. Pengaruh secara negatif berarti semakin tinggi total aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan perusahaan tersebut. Sesuai dengan hasil penelitian bahwa ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh yang negatif terhadap *financial distress*. Kondisi ini 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 lebih mampu untuk menyelesaikan masalah keuangan yang dihadapi untuk mempertahankan kelangsungan usahanya.

Hasil penelitian ini didukung Della Susilawati, dkk (2016) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara negatif terhadap *financial distress*.

5. SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan pertambangan periode 2014-2016, maka penulis menarik kesimpulan sebagai berikut :

1. *Leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil ini sesuai dengan fenomena yang terjadi di Indonesia bahwa perekonomian sangat tergantung pada kekuatan pihak eksternal dalam pendanaan seperti tingkat hutang. Jika perusahaan tidak berhati-hati dalam *leverage*, maka tentu akan menyebabkan terjadinya kesulitan keuangan. Selain itu, kekuatan keuangan perusahaan juga dipengaruhi oleh tingkat kemampuan profitabilitas. Perusahaan dengan laba yang meningkat tentu akan mampu menghadapi kesulitan keuangan yang terjadi. *Financial distress* pernah terjadi pada perusahaan pertambangan minyak dan gas, yaitu PT. Cevron Pacific

Indonesia. PT. Cevron Pacific Indonesia telah mencatatkan arus kas negatif. Cevron membukukan kerugian 31 Sen Persaham pada perdagangan di awal tahun 2016. Cevron juga berencana akan mengurangi sekitar 1.200 pekerja mereka di Indonesia. Ukuran perusahaan juga terbukti menjadi faktor yang penting dalam memprediksi tingkat kesulitan keuangan perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin kecil manipulasi laba yang dilakukan manajemen perusahaan. Karena semakin besar perusahaan maka semakin ketat pengawasan terhadap pihak internal perusahaan. Dengan demikian, dapat meminimalisir tindakan manajemen perusahaan dalam melakukan kecurangan mengenai informasi laba. Informasi yang dipublikasikan kepada pihak eksternal akan semakin transparan dan lengkap sehingga perusahaan yang berukuran besar lebih diminati oleh investor dan broker. Oleh karena itu, dapat kita simpulkan bahwa perpaduan ketiga variabel tersebut terbukti berpengaruh terhadap tingkat *financial distress*.

2. Ukuran perusahaan *Leverage* berpengaruh secara positif terhadap *financial distress* yang mengindikasikan bahwa pembiayaan pada perusahaan pertambangan tahun 2014-2016 lebih banyak menggunakan utang. Hal ini memungkinkan akan mengakibatkan terjadinya kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki;
3. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* yang berarti bahwa semakin tinggi ROA perusahaan pertambangan 2014-2016, maka semakin rendah kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan;
4. Ukuran perusahaan berpengaruh secara negatif terhadap *financial distress* yang menunjukkan bahwa semakin besar total aset perusahaan pertambangan 2014-2016, maka semakin kecil kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan perusahaan tersebut.

5.2. Saran

1. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan penelitian pada sektor perusahaan yang lain di Bursa Efek Indonesia;
2. Peneliti selanjutnya dapat menambah rentang waktu pengamatan;
3. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel independen untuk mengestimasi *financial distress*, seperti: *Good Corporate Governance*, likuiditas, rasio aktivitas dan lain sebagainya;
4. Bagi perusahaan yang diteliti Perusahaan sebaiknya harus lebih memperhatikan dalam pengambilan keputusan dalam hal pendanaan melalui hutang. Hal ini disebabkan karena secara statistik terbukti bahwa *leverage* berpengaruh secara negatif terhadap *financial distress*. Meskipun perusahaan-perusahaan ini mampu memperoleh profitabilitas dan memiliki total aset yang tinggi,

namun jangan sampai total hutang melebihi total asset yang dimiliki.

DAFTAR REFERENSI

- Almilia, L. S. dan Kristijadi. 2003. Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia* 7(2): 183-206.
- Altman, EI. 1968. Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy, *Journal of Finance*, September.
- Altman, EI, 2001. *Predicting Financial Distress of Companies: Revisiting the Z-Score and ZETA Model*, Distress Prediction Models and Some Application.
- Atmaja, L. S. 2008. Statistika untuk Bisnis dan Ekonomi. Yogyakarta : Penerbit Andi
- Bringham, Eugene F dan Weston, J Fred. 2011. Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi 11 Buku 2, *Terjemahan oleh Ai Akbar Yulianto. Salemba Empat. Jakarta.*
- Elvinaro Ardianto .2011. Metodologi Penelitian untuk Public Relations Kuantitatif dan Kualitatif. Bandung : Remaja Rosdakarya.
- Fachrudin, Khaira Amalia. 2007. Analisis Kesulitan Keuangan Perusahaan–Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Tahun 1995-2005, Disertasi, Program Pascasarjana, Fakultas Ekonomi. Universitas Brawijaya. Malang.
- Fachrudin, Khaira Amalia. 2008. Kesulitan Keuangan dan Personal, USU Press, Medan.
- Gobenvy, Orchid. 2014, Pengaruh Profitabilitas, *Financial Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011. Padang: Universitas Negeri Padang.
- Halim, Abdul dan B. Supomo. 2001. Akuntansi Manajemen. Edisi I. Yogyakarta:BPFE
- Hanafi, Mamduh. 2010. *Manajemen Keuangan*. Ed.1. Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, Jogyanto. 2010. *Teori Portopolio dan Analisis Investasi*. Edisi Keenam. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, Suad. (1998). Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. (Edisi 3) Jakarta : UPP AMP YKYPN.
- Indrawati, Sri. 2010. Analisis Laporan Keuangan. Edisi Revisi. Malang: STIE Malangucecwara.
- Jiming, Wei Wei. 2011. “An Emprical Study on The Corporate Financial Distress Prediction Based on Logistic Model : Evidence from China’s Manufacturing Industry.” *Journal Of Banking And Finance*. Vol 2.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kelima. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Lukas Setis Atmaja. 2008. Teori dan Praktek Manajemen Keuangan. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Mas’ud, Imam. & Maymi Srengga, Reva. 2012. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Fakultas Ekonomi Unversitas Jember
- Mastuti, Firda. Saifi, Muhammad. & Azizah, Farah Devi. 2014. *Altman Z-Score* sebagai Salah Satu Metode Dalam Menganalisis Estimasi Kebangkrutan Perusahaan. Malang: Universitas Brawijaya.
- Maria Florida Sagho, Ni Ketut Lely Merkusiwaty, 2014. “Penggunaan Metode Altman Z-Score Modifikasi Untuk Memprediksi Kebangkrutan Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. *Fakultas Ekonomi Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia.*
- Munawir. 2002. Analisa Laporan Keuangan, Edisi 4. Jakarta:Liberty
- Ong, et al. 2011. Probabilistic Neural Network in Bankruptcy Prediction.” *Journal Of Bussiness Riset* 44: 67-74.
- Orina Andre. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Dalam Memprediksi *Financial Dsitress*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- Platt, H. D. dan M. B. Platt, 2002. *Predicting Financial Distress*. Journal of Financial Service Professionals. Vol.56: 12-15.
- Radiansyah, Bagus. 2013. Pengaruh Efisiensi Operasi, arus Kas Operasi, dan Pertumbuhan Perusahaan dalam Memprediksi Financial Distress. Fakultas Ekonomi Universitas Padang.
- Rahmy. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, *Sales Growth*, dan Aktivitas Terhadap *Financial Distress*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- Santoso. (2000). Manajemen Kuangan (Toeri, Konsep dan Aplikasi). Erlangga. Yogyakarta
- Santoso, Singgih. 2012. Aplikasi SPSS pada Statistik Multivariat. Jakarta : Elex Media Komputinda
- Scott, R. 2003. *Financial Accounting Theory*. Prentice Hall Inc. New Jersey.
- Stevany Anthoneta Kneefel dan Yunita Mandagie. 2014. “Analisis Z-Score Pada Perusahaan Food

& Beverages Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011 – 2013”. *Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Manajemen, Universitas Sam Ratulangi Manado*.

- Susilawati, Della. Sofianty, Diamonalisa. & Sukarmanto Edi. 2016-2017. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan *Leverage* terhadap Financial Distress Pada Perusahaan yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Bandung.
- Triwahyuningtias, Meilinda. 2012. Analisa Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress. Unpublished Thesis, Universitas Diponegoro. Semarang.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Denpasar: Udayana University Press.
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 2010. Manajemen Keuangan, *Alih Bahasa oleh A. Jaka Wasana dan Kibrandoko, Edisi Revisi, Jilid 1 dan 2. Binarupa Aksara, Jakarta*.
- Wiwin Putri Rahayu Pengaruh Rasio Keuangan Dan UkuranPerusahaan Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia). www.idx.co.id.