

**PENGARUH DIVIDEND PER SHARE, RETURN ON EQUITY DAN
NET PROFIT MARGIN TERHADAP HARGA SAHAM PADA
PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Akuntansi



Oleh:

Yuyun
2012310563

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2016

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Yuyun

Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 02 Oktober 1993

N.I.M : 2012310563

Jurusan : Akuntansi

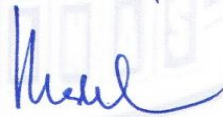
Program Pendidikan : Strata I

Konsentrasi : Akuntansi Keuangan

Judul : Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Dan Pertumbuhan
Perusahaan Terhadap *Financial Distres* Pada
Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa
Efek Indonesia Periode 2012-2014

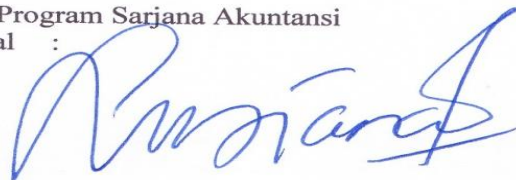
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen pembimbing,
Tanggal : 17 Okt '16



(Dra. Gunasti Hudiwinarsih, Ak., M. Si.)

Ketua Program Sarjana Akuntansi
Tanggal :



(Dr. Luciana Spica Almilialia S.E., M.Si., OIA., CPSAK)

**PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, DAN PERTUMBUHAN
PERUSAHAAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2012-2014**

Yuyun (2012310563)
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya
Jl. Nginden Semolo No 34-36 Surabaya
Email : yuyun571@gmail.com

ABSTRACT

This study aimed to investigate the effect of liquidity, leverage, and firm growth against financial distress, the companies listed on the stock exchange Indonesia 2012-2014. The population of this research is all manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange and continuously publish the financial statements in the period 2012-2014. Sample selection is done by purposive sampling method, in order to obtain a sample of 94 companies. The techniques of data analysis used is logistic regression analysis. The results showed that 1) liquidity has no effect in predicting financial distress; 2) leverage has a significant effect in predicting financial distress; 3) firm growth has no effect in predicting financial distress.

Keywords: Financial Distress, Liquidity, Leverage, Firm Growth.

PENDAHULUAN

Pada kondisi perekonomian yang akhir-akhir ini mengalami guncangan cukup besar akibat berbagai permasalahan yang terjadi, maka dampak dari krisis tersebut juga dirasakan oleh negara-negara di dunia, termasuk juga di Indonesia. Krisis ini dimulai dari merosotnya nilai rupiah terhadap dolar hingga sampai pada masalah naik turunnya harga minyak mentah, sehingga banyak perusahaan yang mengalami kondisi yang disebut dengan *financial distress*.

Fenomena kondisi perekonomian global saat ini, menunjukkan adanya nilai tukar Rupiah mengalami tekanan depresiasi dengan volatilitas yang terjaga. Melemahnya nilai tukar Rupiah lebih dipengaruhi oleh permintaan korporasi yang cenderung meningkat sesuai dengan pola musimannya. Selain itu, perilaku investor yang menunggu hasil Pemilihan Umum Presiden dan kondisi

eksternal seperti krisis geopolitik di Ukraina dan Irak juga turut memengaruhi. Secara point to point, Rupiah melemah 4,18% (qtq) ke level Rp11.855 per dolar AS, dengan tingkat volatilitas 10,68% (www.bi.go.id).

Dunia perekonomian Indonesia telah banyak dipenuhi oleh para investor dari luar negeri yang banyak menanamkan modalnya di Indonesia, sehingga para manager perusahaan Indonesia diharuskan untuk memberikan laporan keuangan yang sesuai dengan apa yang diinginkan oleh para investor tersebut. Tidak hanya dari laporan keuangan, namun nilai rupiah pun juga mengikuti perekonomian dunia. Depresiasi nilai rupiah terhadap dolar yang terjadi saat ini jika dianalisis terjadi dari para investor yang menanamkan modalnya di Indonesia, sehingga semakin menurunnya nilai rupiah akan mengakibatkan perusahaan-perusahaan Indonesia semakin terpuruk. Jika perusahaan tidak mampu menyeimbangkan

perkembangan global maka perusahaan tidak dapat mengatasi permasalahan yang terjadi didalam lingkungan perusahaan. Sehingga perusahaan tersebut harus siap menghadapi kemungkinan terburuk yang akan terjadi salah satunya adalah masalah kebangkrutan (*financial distress*) yang dapat dilihat dari kondisi laporan keuangannya yang tidak sehat. Oleh sebab itu, para manajer harus mampu menganalisis *Financial distress*. Imam (2012) *financial distress* adalah dimana suatu kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat, atau krisis yang terjadi sebelum kebangkrutan.

Financial distress merupakan masalah yang sangat penting untuk diperhatikan oleh sebuah perusahaan, karena jika perusahaan benar-benar mengalami *financial distress* maka perusahaan tersebut akan beresiko mengalami kebangkrutan. Salah satu cara untuk mengurangi risiko kebangkrutan menurut Adelita (2011) adalah dengan mengetahui sejak dini dan memprediksi tanda-tanda yang akan mengkondisikan *financial distress*. Prediksi tanda-tanda ini dianggap perlu untuk meminimalisir kemungkinan dari risiko kebangkrutan perusahaan. Selain itu, perusahaan dapat melakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah pada kebangkrutan. Tidak hanya bagi manajemen perusahaan saja kondisi keuangan perusahaan menjadi pusat perhatian, tetapi juga bagi banyak pihak. Hal ini karena kelangsungan hidup dan kondisi keuangan perusahaan menentukan kemakmuran berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholder*), seperti investor, kreditor, dan pihak lainnya. Ada berbagai metode yang dikembangkan untuk memprediksi *financial distress* yang terjadi di perusahaan. Salah satunya adalah penggunaan analisis rasio dari informasi keuangan yang disajikan di dalam laporan keuangan perusahaan.

Likuiditas dapat diartikan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban (obligasi) finansial yang harus segera dilunasi (yang bersifat jangka pendek). Dalam penelitian Hidayat dan Meiranto (2014) menunjukkan bahwa, rasio likuiditas (*current ratio*) adalah rasio keuangan yang memiliki pengaruh yang signifikan untuk memprediksi *financial distress*. *Leverage* juga dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*. Kasmir (2012:151), *leverage* menggambarkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang, dengan kata lain sejauhmana kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). *Leverage* yang timbul dari aktifitas penggunaan dana perusahaan yang berasal dari pihak ketiga dalam bentuk hutang. Penggunaan sumber dana ini akan berakibat pada timbulnya kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan pinjaman beserta dengan bunga pinjaman. Jika hal ini tidak diimbangi dengan pemasukan perusahaan yang baik, maka besar kemungkinan perusahaan dengan mudah mengalami *financial distress*. Pertumbuhan perusahaan juga dapat digunakan dalam memprediksi *financial distress*. Kasmir (2012:114), pertumbuhan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan rasio pertumbuhan penjualan. Jika tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan yang semakin tinggi, maka menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berhasil menjalankan strateginya. Perusahaan yang pertumbuhan penjualannya positif dan semakin tinggi lebih cenderung dapat mempertahankan kelangsungan usahanya

serta menurunkan potensi terjadinya kondisi *financial distress*.

Berbagai penelitian yang telah dilakukan, namun beberapa penelitian diantaranya memberikan hasil yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh Claudia dan Sufiyati, (2015) hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional adalah satu-satunya variabel yang memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress* sedangkan ukuran dewan komisaris, likuiditas, aktivitas, dan leverage tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Orchid, (2014) hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan *financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Signalling Theory

Signalling theory adalah teori yang membahas naik turunnya harga saham di pasar, sehingga akan memberi pengaruh terhadap keputusan investor (Irham, 2015:96). Teori sinyal ini menekankan adanya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi yang ditujukan kepada pihak luar perusahaan termasuk para investor dan pemangku kepentingan lainnya untuk menunjukkan bahwasannya perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain. Informasi tersebut merupakan unsur yang sangat penting bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya, karena di dalam informasi tersebut menjelaskan mengenai keterangan, catatan, maupun gambaran perusahaan baik di masa lalu maupun di masa depan.

Menurut Hendrianto (2012), *Signalling theory* dalam topik *financial distress* menjelaskan bahwa jika kondisi

keuangan dan prospek perusahaan baik, manajer memberi sinyal dengan menyelenggarakan akuntansi liberal. Sebaliknya, jika perusahaan dalam kondisi *financial distress* dan mempunyai prospek yang buruk, manajer memberi sinyal dengan menyelenggarakan akuntansi konservatif. Oleh karena itu, *Signalling theory* digunakan untuk memberikan sinyal kepada para manajer tentang informasi yang baik dan buruk bagi perusahaan agar seorang manajer dapat mengambil tindakan atau langkah cepat dalam menyelesaikan masalah khususnya masalah kesulitan keuangan (*financial distress*) yang timbul di suatu perusahaan.

Financial Distress

Financial distress merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis (Imam, 2012). *Financial distress* menurut Atmaja (2008:258) adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut. Perusahaan yang berada pada kondisi *financial distress* berpotensi mengalami kebangkrutan dalam arti sebenarnya yakni bangkrut secara hukum, tetapi tidak berarti semua perusahaan yang mengalami *financial distress* akan mengalami kebangkrutan. Perusahaan bisa survive dari masa masa kritis tersebut tergantung dari ketepatan penanganan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Model dari *financial distress* perlu untuk dikembangkan, hal ini dikarenakan untuk mengetahui kondisi *financial distress* perusahaan sejak dini diharapkan dapat dilakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi yang mengarah kepada kebangkrutan. Apabila kondisi *financial distress* ini diketahui sejak dini, diharapkan dapat dilakukan tindakan untuk memperbaiki situasi tersebut sehingga perusahaan tidak akan masuk ke tahap

kesulitan yang lebih berat seperti kebangkrutan atau likuidasi.

Likuiditas

Menurut Werner (2012:57), likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya. Dalam kelompok ini terdapat 3 (tiga) rasio yang biasa digunakan yaitu *current ratio*, *quick ratio*, dan *cast ratio*. Rasio lancar (*Current ratio*-CR) adalah rasio yang biasa digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi liabilitas jangka pendek (*short run solvency*) yang akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun. Liabilitas lancar (*Current liabilities*) digunakan sebagai penyebut (*denominator*) karena mencerminkan liabilitas yang segera harus dibayar dalam waktu satu tahun.

Leverage

Leverage menggambarkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang, dengan kata lain sejauhmana kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi (Kasmir, 2012:151). Pada dasarnya *financial leverage* digunakan untuk menilai seberapa besar nilai utang dalam membiayai investasi suatu perusahaan. Menurut Werner (2012:61), ada beberapa kategori yang termasuk *leverage ratio* yaitu *debt ratio* (DR), *debt to equity ratio* (DER), dan *long-term debt to equity* (LTDE).

Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Ni Made (2012), rasio pertumbuhan digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya dalam pertumbuhan perekonomian dan dalam industri atau pasar produk tempatnya beroperasi. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan

tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan dan investor pun akan mengharapkan perkembangan yang baik dari tingkat pengembalian investasi yang dilakukan.

Tujuan utama dari setiap perusahaan adalah untuk memperoleh laba dari hasil usahanya. Laba ataupun keuntungan ini akan digunakan semaksimal mungkin untuk kepentingan pemilik dan seluruh pihak yang terkait (*shareholder*). Untuk memperoleh laba tersebut dibutuhkan pertumbuhan perusahaan yang cukup. Pada penelitian ini, *growth* dibagi menjadi 3 (tiga), yaitu: *sales growth*, *total asset growth*, dan *operating profit growth*.

Pengaruh Likuiditas Dalam Memprediksi Financial Distress

Menurut Werner (2012:57) likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya. Rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aset lancar dan utang lancar. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio lancar (*current ratio*). Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik, maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil. Pernyataan ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hidayat dan Meiranto (2014) hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio* memiliki pengaruh yang signifikan untuk memprediksi *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*

Pengaruh *Leverage* Dalam Memprediksi *Financial Distress*

Leverage menggambarkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang, dengan kata lain sejauhmana kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi (Kasmir, 2012:151). Pada dasarnya *financial leverage* digunakan untuk menilai seberapa besar nilai utang dalam membiayai investasi suatu perusahaan. Semakin besar kegiatan perusahaan yang dibiayai oleh utang semakin besar pula kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*, akibat semakin besar kewajiban perusahaan untuk membayar utang tersebut. Pernyataan ini di dukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Orchid (2014) karena hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

H₂ : *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*

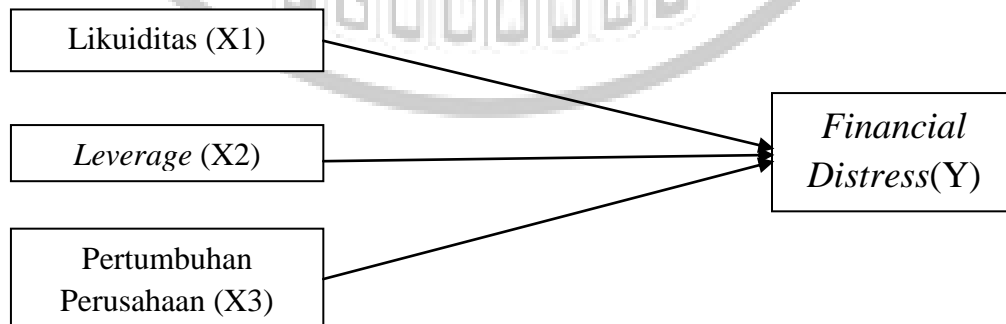
Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dalam Memprediksi *Financial Distress*

Menurut Ni Made (2012), rasio pertumbuhan digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam

mempertahankan posisi ekonominya dalam pertumbuhan perekonomian dan dalam industri atau pasar produk tempatnya beroperasi. Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan bahwa kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualan dari waktu ke waktu. Jika suatu perusahaan dapat meningkatkan pertumbuhan penjualan, maka perusahaan tersebut akan terhindar dari *financial distress*. Namun sebaliknya jika perusahaan dari tahun ketahun tidak mampu meningkatkan pertumbuhan penjualan, maka pertumbuhan penjualan tersebut akan menurun dan perusahaan dikatakan mengalami kondisi *financial distress*. Pernyataan ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mesisti (2015) hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan *sales growth* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

H₃ : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2014. Sampel merupakan bagian dari populasi yang akan diteliti dan dianggap menggambarkan populasinya. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu melalui pengambilan sampel secara khusus berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria yang dipilih dalam pengambilan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur yang tercatat sebagai emiten yang masih *listing* secara berturut-turut sejak tahun 2012 sampai 2014 di Bursa Efek Indonesia (BEI); (2) Perusahaan yang memiliki laporan keuangan lengkap secara terus menerus dari periode 2012 sampai 2014 dan menyediakan semua data yang dibutuhkan mengenai variabel-variabel penelitian, yaitu likuiditas, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan; (3) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit selama periode penelitian serta menggunakan mata uang rupiah

Dari semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2014, maka diperoleh 94 sampel perusahaan yang sesuai dengan kriteria pemilihan sampel.

Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Teknik pengumpulan data untuk keperluan penelitian ini dilakukan dengan dokumenter, yaitu data yang dari dokumen sehubungan dengan objek penelitian, yang berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2014. Sumber data dalam penelitian ini adalah data

sekunder, yang diperoleh dari berbagai sumber informasi, oleh karena itu penelitian ini menggunakan jenis data dokumenter dan sumber data sekunder, maka teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Dokumentasi dilakukan dengan melihat laporan keuangan perusahaan sampel.

Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan dua jenis variabel utama, yakni variabel dependen dan variabel independen. Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress* dan Variabel Independen dalam penelitian ini adalah likuiditas, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan.

Definisi operasional variabel

Variabel Dependen

Variabel terikat (*dependent variabel*) yaitu variabel dimana faktor keberadaannya dipengaruhi oleh variabel bebas. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *financial distress*. Dalam penelitian ini variabel *financial distress* diprosikan dengan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*). Adapun cara menghitungnya adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Rasio DER dalam penelitian ini dihitung dengan membandingkan total hutang dengan total ekuitas. Rasio ini menggambarkan struktur modal perusahaan, semakin besar proporsi hutang yang digunakan oleh perusahaan, maka investor menanggung resiko yang semakin besar pula. Jadi, rasio DER yang semakin tinggi menunjukkan tingkat hutang yang tinggi dengan ekuitas yang rendah sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) dan pada

kondisi ini perusahaan akan mengalami *financial distress* (Endina dan Sudarno, 2012).

Tingkat rasio DER yang aman adalah 100%. Rasio DER di atas 100% merupakan salah satu indikator memburuknya kinerja keuangan sehingga perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*. Variabel *financial distress* menggunakan variabel *dummy*. Jika perusahaan memiliki rasio DER di atas 100%, maka diberikan nilai 1. Sedangkan jika perusahaan memiliki rasio DER dibawah atau sama dengan 100% maka diberikan nilai 0.

Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu likuiditas, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan.

1. Likuiditas

Menurut Werner (2012:57), likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya. Dalam penelitian ini menggunakan pengukuran current ratio. Rasio lancar (*Current ratio-CR*) adalah rasio yang biasa digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi liabilitas jangka pendek (*short run solvency*) yang akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun. Dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{current asset}}{\text{current liabilities}}$$

2. Leverage

Menurut I Made, (2011:20), *Leverage ratio* ini mengukur berapa besar penggunaan utang dalam pembelanjaan

perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan pengukuran *debt ratio*, karena debt ratio sendiri menunjukkan seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan. *Debt ratio* ini mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan. *Debt ratio* (DR) diperoleh dengan cara :

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

3. Pertumbuhan Perusahaan

Rasio pertumbuhan digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya dalam pertumbuhan perekonomian dan dalam industri atau pasar produk tempatnya beroperasi (Ni Made, 2012). Pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini menggunakan pengukuran rasio pertumbuhan penjualan (*sales growth ratio*), karena *sales growth* dapat mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu. Rasio *sales growth* adalah rasio yang mengukur pertumbuhan penjualan perusahaan dengan mengukur perbedaan nilai penjualan pada suatu periode. Weston dan Copeland (2010:240) merumuskan pertumbuhan penjualan sebagai berikut:

$$\text{Sales growth} = \frac{\text{Netsales (t)} - \text{Netsales (t-1)}}{\text{Netsales (t-1)}}$$

Keterangan:

Sales growth: pertumbuhan penjualan
Penjualan(t) : jumlah penjualan periode saat ini

Penjualan(t-1): jumlah penjualan periode sebelumnya

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui dan menggambarkan secara menyeluruh variabel-variabel yang digunakan. Statistik deskriptif yang akan dibahas pada bagian ini adalah rata-rata, nilai maksimum dan minimum serta standar deviasi dari variabel yang akan diteliti. Variabel-variabel yang akan digunakan adalah *financial distress* sebagai variabel dependen, sedangkan

likuitas, *leverage* dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen. Berikut ini analisis deskriptif terhadap variabel-variabel tersebut pada perusahaan Manufaktur periode 2012-2014. Dalam tabel 1 perusahaan *non financial distress* adalah sebagai pembanding atau pengontrol, serta untuk mencari gambaran lebih jelas tentang *financial distress*, sedangkan pada tabel 2 merupakan perusahaan yang mengalami *financial distress* yang akan diuji dan dinilai.

Tabel 1
STATISTIKA DESKRIPTIF PERUSAHAAN MANUFAKTUR
NON FINANCIAL DISTRESS
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	160	,24050	464,98442	7,5903900	41,25646221
DR	160	,03723	,50282	,3017023	,11842128
SG	160	-,37135	5,90678	,1535890	,47693513
DER	160	,03867	1,01135	,4724717	,26080941
Valid N (listwise)	160				

Sumber: *Output SPSS*, diolah

Tabel 2
STATISTIKA DESKRIPTIF PERUSAHAAN MANUFAKTUR
FINANCIAL DISTRESS
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	122	,01607	11,49241	1,4535408	1,14327360
DR	122	,50378	2,87629	,7691582	,46154086
SG	122	-,47172	1,99000	,1085536	,27366734
DER	122	-31,78133	70,83149	2,1143811	8,43331120
Valid N (listwise)	122				

Sumber: *Output SPSS*, diolah

Pada tabel 1 menunjukkan bahwa N data perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* sebesar 160 perusahaan.

Pada tabel 2 menunjukkan bahwa N data perusahaan yang mengalami *financial distress* sebesar 122 perusahaan. Variabel-

variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

a) Likuiditas (*Current ratio*)

Berdasarkan pada tabel 1 dapat diketahui nilai *mean* likuiditas (*Current ratio*) perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* sebesar 7,5903900, hal ini menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki rata-rata sebesar 7,5903900 cenderung tidak mengalami *financial distress*. Pada tabel 2 nilai *mean* likuiditas (*Current ratio*) perusahaan yang mengalami *financial distress* sebesar 1,4535408, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki rata-rata sebesar 1,4535408 cenderung mengalami *financial distress*. Semakin besar ratio ini berarti semakin likuid perusahaan, jadi apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik, maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil. Pada tabel 1 nilai standar deviasi likuiditas (*Current ratio*) perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* sebesar 41,25646221 dimana standar deviasi tersebut lebih besar dari nilai rata-rata yang artinya bahwa variasi data untuk variabel likuiditas (*Current ratio*) perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* lebih heterogen atau lebih variasi, sedangkan pada tabel 2 nilai standar deviasi likuiditas (*Current ratio*) perusahaan yang mengalami *financial distress* sebesar 1,14327360 dimana standar deviasi tersebut lebih kecil dari nilai rata-rata yang artinya bahwa variasi data untuk variabel likuiditas (*Current ratio*) perusahaan yang mengalami *financial distress* lebih homogen atau tidak bervariasi.

b) *Leverage (Debt ratio)*

Berdasarkan pada tabel 1 dapat diketahui nilai *mean leverage (debt ratio)* pada perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* sebesar 0,3017023, hal ini menjelaskan bahwa perusahaan yang

memiliki rata-rata sebesar 0,3017023, cenderung tidak mengalami *financial distress*. Sedangkan pada tabel 2 nilai *mean leverage (debt ratio)* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* sebesar 0,7691582, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki rata-rata sebesar 0,7691582, cenderung mengalami *financial distress*. Selanjutnya pada tabel 1 dan 2 secara berturut-turut nilai standar deviasi likuiditas perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dan perusahaan yang mengalami *financial distress* sebesar 0,11842128 dan 0,46154086 kedua nilai standar deviasi tersebut lebih kecil dari nilai rata-rata yang artinya bahwa variasi data untuk variabel *leverage (debt ratio)* pada perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dan perusahaan yang mengalami *financial distress* lebih homogen atau tidak bervariasi.

c) *Pertumbuhan Perusahaan (sales growth)*

Berdasarkan pada tabel 1 dapat diketahui nilai *mean* pertumbuhan perusahaan (*sales growth*) yang tidak mengalami *financial distress* sebesar 0,1535890, hal ini menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki rata-rata sebesar 0,1535890, cenderung tidak mengalami *financial distress*. Sedangkan pada tabel 1 nilai *mean* pertumbuhan perusahaan (*sales growth*) yang mengalami *financial distress* sebesar 0,1085536, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki rata-rata sebesar 0,1085536, cenderung mengalami *financial distress*. Selanjutnya pada tabel 1 dan 2 nilai standar deviasi pertumbuhan perusahaan (*sales growth*) yang tidak mengalami *financial distress* dan yang mengalami *financial distress* sebesar 0,47693513 dan 0,27366734. Nilai standar deviasi tersebut lebih besar dari nilai rata-rata yang artinya bahwa variasi data untuk variabel pertumbuhan perusahaan (*sales growth*) yang mengalami *financial distress* lebih heterogen atau lebih variasi.

d) *Financial distress* (DER)

Berdasarkan pada tabel 4.4 juga dapat diketahui nilai *mean debt to equity ratio* (DER) pada perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* sebesar 0,4724717, hal ini menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki rata-rata sebesar 0,4724717, cenderung tidak mengalami *financial distress*. Sedangkan pada tabel 4.5 nilai *mean debt to equity ratio* (DER) pada perusahaan yang mengalami *financial distress* sebesar 2,1143811, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki rata-rata sebesar 2,1143811, cenderung mengalami *financial distress*. Selanjutnya pada tabel 4.4 nilai standar deviasi *debt to equity ratio* (DER) perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* sebesar 0,26080941 dimana standar deviasi tersebut lebih kecil dari nilai rata-rata yang artinya bahwa variasi data untuk *debt to equity ratio* (DER) lebih homogen atau tidak variasi, sedangkan pada tabel 4.5 nilai standar deviasi *debt to equity ratio* (DER) perusahaan yang mengalami *financial distress* sebesar 8,43331120 dimana standar deviasi tersebut lebih besar dari nilai rata-rata yang artinya bahwa variasi data *debt to equity ratio* (DER) lebih heterogen atau lebih bervariasi.

Model Regresi Logistik

Model regresi logistik ditentukan untuk mengetahui bentuk awal dari model yang diujikan sebelum data diolah menggunakan alat bantu statistik. Angka yang diperoleh dari hasil pengujian kemudian disubstitusikan ke dalam koefisien

masing-masing variabel agar menjadi persamaan regresi logistik yang utuh. Model regresi logistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Ln} \frac{p}{(1-p)} = \mathbf{b0} + \mathbf{b1CR} + \mathbf{b2DR} + \mathbf{b3SG}$$

Keterangan:

- $\text{Ln} \frac{p}{(1-p)}$: Log dari perbandingan antara peluang *financial distress* dan peluang non *financial distress*
- b0 : Konstanta
- b1CAR : Koefisien regresi dari Likuiditas
- b2DR : Koefisien regresi dari Leverage
- b3SG : Koefisien regresi dari Pertumbuhan Perusahaan

Uji Kesesuaian Model

Hosmer and Lemeshow’s testgoodness of fit

Hosmer and Lemeshow’s *test goodness of fit* menguji hipotesis nol bahwa data empiris cocok sesuai dengan model. Model dikatakan fit atau hipotesis nol dapat diterima jika nilai uji Hosmer and Lemeshow lebih dari 0,05 berarti model mampu memprediksi nilai observasinya. Hipotesis untuk menilai kesesuaian model menurut Hosmer and Lemeshow’s *goodness of fit test*, yakni:

- H₀ : Model regresi fit dengan data
- H₁ : Model regresi tidak fit dengan data

Hasil pengujian kesesuaian model dengan menggunakan Hosmer and Lemeshow disajikan berikut ini:

Tabel 3
HASIL UJI KESESUAIAN MODEL DENGAN HOSMER AND LEMESHOW’S TEST
GOODNESS OF FIT
Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	,369	8	1,000

Sumber: *Output SPSS*, diolah

Pada tabel 3 di atas, tabel Hosmer and Lemeshow yang dihasilkan yaitu probabilitas signifikansi sebesar 1,000. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Dengan demikian H_0 dapat diterima dan model yang diujikan dikatakan fit dengan data sehingga

model tersebut layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

Hasil Klasifikasi

Tabel di bawah ini merupakan tabel klasifikasi menghitung nilai estimasi yang benar dan salah.

Tabel 4
Hasil Klasifikasi
Classification Table^a

	Observed	Predicted			
		Financial Distress		Percentage Correct	
		Non FD	FD		
Step 1	Financial Distress	Non FD	159	1	99,4
		FD	1	121	99,2
	Overall Percentage				99,3

Sumber: *Output* SPSS, diolah

Sampel awal dalam penelitian ini berjumlah 282 perusahaan yang terdiri dari 160 perusahaan kategorikan sebagai non *financial distress* dan 122 perusahaan yang kategorikan *financial distress*. Setelah diuji menggunakan regresi logistik ternyata hasilnya menunjukkan sebanyak 159 perusahaan tidak mengalami *financial distress* dan 1 perusahaan yang mengalami *financial distress*. Sehingga terdapat 2 prediksi yang salah seharusnya prediksi yang benar adalah sebesar $159/160 = 99,3\%$. Sedangkan untuk perusahaan yang mengalami *financial distress*, dari 122 sampel perusahaan terdapat 1 perusahaan yang diprediksi tidak sesuai dengan model penelitian dan 121 perusahaan yang merupakan perusahaan yang mengalami

financial distress. sehingga kebenaran model untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah sebesar $121/122 = 99,1\%$.

Uji Hipotesis

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan Uji Wald. Rumus untuk uji Wald berdasarkan hipotesis yaitu sebagai berikut:

$H_0 : \beta_i = 0$ (tidak ada pengaruh antara masing-masing variabel prediktor terhadap variabel respon)

$H_1 : \beta_i \neq 0$ (ada pengaruh antara masing-masing variabel prediktor terhadap variabel respon).

Tabel 5
HASIL UJI HIPOTESIS
Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a CR	,131	,312	,176	1	,675	1,140
DR	148,793	44,652	11,104	1	,001	4,166E+64
SALES	-4,154	4,339	,917	1	,338	,016
Constant	-74,364	22,476	10,947	1	,001	,000

Sumber: *Output SPSS*, diolah

Berdasarkan hasil pengujian di atas, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil uji wald, dapat diketahui bahwa variabel Likuiditas yang menggunakan indikator CR menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,675. Tingkat signifikansi tersebut lebih besar dari signifikansi $\alpha = 0,05$, Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya Current ratio tidak mempunyai pengaruh signifikan dalam memprediksi *financial distress*; (2) Pengaruh *Leverage* (DR) terhadap *Financial distress*. Berdasarkan hasil uji Wald, dapat diketahui bahwa variabel *Leverage* yang menggunakan indicator DR menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,001. Tingkat signifikansi tersebut lebih kecil dari signifikansi $\alpha = 0,05$, Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya *leverage* mempunyai pengaruh signifikan dalam memprediksi *financial distress*; (3) Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan

(SALES) terhadap *Financial distress*. Berdasarkan hasil uji wald, dapat diketahui bahwa variabel Pertumbuhan perusahaan yang menggunakan indikator SALES menunjukkan nilai Signifikansi sebesar 0,338. Tingkat signifikansi tersebut lebih besar dari signifikansi $\alpha = 0,05$, Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya Pertumbuhan Perusahaan tidak mempunyai pengaruh signifikan dalam memprediksi *financial distress*.

Pengaruh Variabel Independen terhadap Variabel Dependen

Seberapa besar variabel independen mempengaruhi variabel dependen dapat dilihat melalui nilai *Nagelkerke R Square* yang dihasilkan dalam regresi logistik. Koefisien *Nagelkerke R Square* merupakan modifikasi dari koefisien *Cox&Snell R Square* agar nilai maksimumnya bisa mencapai satu dan mempunyai kisaran antara nol dan satu. Berikut ini merupakan nilai dari pengujian *Nagelkerke R Square*.

Tabel 6
HASIL NAGELKERKE R SQUARE
Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	24,826 ^a	,722	,969

Sumber: *Output SPSS*, diolah

Nilai *Nagelkerke R Square* yang tertera pada tabel 4.11 di atas adalah sebesar 0,969. Artinya, variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen adalah sebesar 96,89%, sementara sisanya yaitu 03,11% (100%-96,89%) dapat dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian. Atau secara bersama-sama variabel likuiditas, *leverage* dan pertumbuhan perusahaan dapat menjelaskan prediksi *financial distress* sebesar 96,89%.

Pengaruh Likuiditas (*Current ratio*) terhadap *Financial Distress*

Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik, maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil. Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa Likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* yang terjadi pada perusahaan manufaktur. Berdasarkan data analisis deskriptif mendukung hasil penelitian yang menghasilkan hubungan negatif yaitu, kesulitan keuangan yang terjadi pada perusahaan manufaktur tidak ditentukan oleh tinggi atau rendahnya nilai likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan dengan nilai likuiditas yang tinggi belum tentu akan terhindar dari kesulitan keuangan dan perusahaan yang memiliki likuiditas yang rendah juga tidak selalu mengalami kesulitan keuangan, hal tersebut dikarenakan lebih banyak perusahaan manufaktur yang mengalami non *financial distress* dari pada perusahaan yang mengalami *financial distress*. Hal ini berdasarkan pada tabel grafik pada likuiditas cenderung mengalami peningkatan, sedangkan pada grafik DER yang

menjelaskan tentang *financial distress* mengalami fluktuatif. Karena hal ini bertolak belakang, maka likuiditas tidak bisa menjadi acuan dalam memprediksi *financial distress*. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian dari Claudia dan Sufiyati (2015) yang menyatakan bahwa variabel rasio likuiditas yang diukur dengan *current ratio* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Namun ada juga hasil penelitian yang bertentangan dengan hasil penelitian ini yaitu penelitian dari I Gusti dan Ni Ketut (2015) yang menyebutkan bahwa Likuiditas yang diukur dengan *current ratio* mampu memprediksi kondisi *financial distress* atau berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Leverage (Debt Ratio)* terhadap *Financial Distress*

Leverage digunakan untuk menilai seberapa besar nilai utang dalam membiayai investasi suatu perusahaan. Semakin besar kegiatan perusahaan yang dibiayai oleh utang semakin besar pula kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*, akibat semakin besar kewajiban perusahaan untuk membayar utang tersebut. Hasil pengujian hipotesis kedua ini menunjukkan bahwa *leverage* yang diukur menggunakan *debt ratio* berpengaruh terhadap *financial distress* yang terjadi pada perusahaan manufaktur. Tingginya *leverage* maka resiko yang dihadapi perusahaan juga semakin besar. Berdasarkan data analisis deskriptif mendukung hasil penelitian yang bernilai positif yaitu, semakin besar kegiatan perusahaan yang dibiayai oleh utang semakin besar pula kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*, akibat semakin besar kewajiban perusahaan untuk membayar utang tersebut. Hal ini berdasarkan pada tabel grafik pada *leverage* dan grafik DER yang menjelaskan tentang *financial distress* mengalami kenaikan dan penurunan yang signifikan, sehingga

leverage berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian dari Orchid (2014) dan Viggo (2014) yang menyatakan bahwa variabel rasio *leverage* yang diukur dengan *debt ratio* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Namun ada juga hasil penelitian yang bertentangan dengan hasil penelitian ini yaitu penelitian dari I Gusti dan Ni Ketut (2015) yang menyebutkan bahwa *leverage* yang diukur dengan *debt ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan (Sales growth) terhadap Financial Distress

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan bahwa kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualan dari waktu ke waktu. Jika suatu perusahaan dapat meningkatkan pertumbuhan penjualan, maka perusahaan tersebut akan terhindar dari *financial distress*. Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan yang diukur menggunakan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan data analisis deskriptif mendukung hasil penelitian yang menghasilkan hubungan negatif yaitu, kesulitan keuangan yang terjadi pada perusahaan manufaktur tidak ditentukan oleh tinggi atau rendahnya nilai *sales growth* yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan dengan nilai *sales growth* yang tinggi belum tentu akan terhindar dari kesulitan keuangan dan perusahaan yang memiliki nilai *sales growth* yang rendah juga tidak selalu mengalami kesulitan keuangan, hal tersebut dikarenakan lebih banyak perusahaan manufaktur yang mengalami *non financial distress* dari pada perusahaan yang mengalami *financial distress*. Dapat dilihat pada tabel grafik pada pertumbuhan perusahaan cenderung mengalami peningkatan, sedangkan pada grafik DER

yang menjelaskan tentang *financial distress* mengalami fluktuatif. Karena hal ini bertolak belakang, maka pertumbuhan perusahaan tidak bisa menjadi acuan dalam memprediksi *financial distress*. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian dari Rahmi (2015) dan Atika (2013) yang menyebutkan bahwa *sales growth* yang tidak dapat memprediksi *financial distress* di suatu perusahaan karena nilai signifikansi lebih dari 0,05. Namun ada juga hasil penelitian yang bertentangan dengan hasil penelitian ini yaitu penelitian dari Viggo (2014) menyatakan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, dengan kata lain hipotesis diterima.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh likuiditas, *leverage* dan pertumbuhan perusahaan terhadap *financial distress*. Adapun dalam penelitian ini sampel yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2014 sebanyak 155 sampel. Namun setelah melakukan *purposive sampling* maka hanya 94 perusahaan yang sesuai dengan kriteria penelitian ini. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis logistik. Berdasarkan dari hasil analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut; 1) variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*; 2) variabel *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*; 3) variabel pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan yaitu: (1) Terdapat beberapa

perusahaan manufaktur yang tidak memenuhi kriteria, sehingga mengakibatkan eliminasi data yang cukup banyak; (2) Terdapat beberapa perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangannya secara terus menerus. Misalkan pada tahun 2012 dan 2013 tidak menerbitkan laporan keuangan keuangannya di IDX, tetapi tahun berikutnya menerbitkan laporan keuangannya di IDX; (3) Dalam penelitian ini menggunakan pengukuran yang sama dalam variabel dependen dengan salah satu variabel independen yaitu pengukuran DER dan DR.

Beberapa saran yang dapat diberikan dalam penelitian yang berkaitan dengan topik penelitian yang sama di masa mendatang sebagai berikut: (1) Penelitian selanjutnya, sebaiknya menggunakan pengukuran *financial distress* yang lainnya. Misalnya: *Springate* model, dan *Zmijewski* model; (2) Penelitian selanjutnya, sebaiknya menggunakan prediktor atau variabel-variabel lain yang masih jarang digunakan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Misalnya: arus kas operasi, karakteristik komite audit, ukuran dewan, struktur kepemilikan, serta makro dan mikro ekonomi; (3) Penelitian selanjutnya, sebaiknya menggunakan sampel selain perusahaan yang bergerak dalam sektor manufaktur; (4) Untuk kedepannya diharapkan jagan sampai menggunakan pengukuran yang sama. Misalnya dalam variabel dependen menggunakan pengukuran DER dan salah satu variabel independenya menggunakan pengukuran DR.

DAFTAR RUJUKAN

Adelita Shanti Rachmawati. 2011. "Pengaruh Aktiva Tetap Tak Berwujud (*Intangible Assets*) terhadap *Financial Distress*". *Skripsi*. Universitas Indonesia.

Agung, I gusti., and Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati. "Pengaruh Corporate

Governance, Financial Indicators, Dan Ukuran Perusahaan Pada *Financial Distress*." *E-Jurnal Akuntansi* 10.3 (2015): 897-915.

Atmaja, Lukas Setia. 2008. "Teori Dan Praktik Manajemen Keuangan". Edisi I. Yogyakarta: Andi.

Darminto, Atika., dan Siti Ragil Handayani. 2013. "Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan terhadap Prediksi Kondisi *Financial Distress*". *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 1, No. 2. Hlm. 1-11.

Eliu, Viggo. 2014. "Pengaruh Financial Leverage Dan Firm Growth Terhadap *Financial Distress*". *Finesta*, 2(2), 6-11.

Fahmi, Irham. 2015. "Manajemen Investasi Edisi 2". Jakarta: Salemba Empat.

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.

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". *Jurnal Akuntansi*,2(1).

Hardiyanti, Ni Made Maya. 2012. "Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Artikel Ilmiah*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas.

Hendrianto. 2012. "Tingkat Kesulitan Keuangan Perusahaan Dan Konservatisme Akuntansi Di

- Indonesia”. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*. Vol. 1, No. 3. Hlm. 62-66.
- Hidayat, M. A., & Meiranto, W. 2014. “Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Indonesia”. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 538-548.
- Jumingan. 2011. “Analisis Laporan Keuangan”. Jakarta: Bumi Aksara.
- Kasmir. 2012. “Analisis Laporan Keuangan”. Jakarta: Pt Rajagrafindo Persada.
- Laurenzia, Claudia., & Sufiyati, S. 2016. “Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Komisaris, Likuiditas, Aktivitas, Dan Leverage Terhadap Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2013-2014”. *Jurnal Ekonomi.*, 20(1).
- Mas’ud, Imam., Dan Reva Maymi Srengga. 2012. “Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*. Vol. 10, No.
- Utami, Mesisti. 2015. “Pengaruh Aktivitas, Leverage, Dan Perumbuhan Perusahaan Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2012)”. *Jurnal Akuntansi*, 3(1).
- Muhardi, Wenner R. 2012. “ Analisis Laporan Keuangan Proyeksi Dan Valuasi Saham”. Jakarta: Salemba Empat.
- Mulyawan, H. 2015. “Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance*, *Likuiditas*, *Leverage*, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014”. (Doctoral Dissertation, Universitas Muria Kudus).
- Rahmy. 2015. “Pengaruh Profitabilitas, *Financial Leverage*, *Sales Growth*, Dan Aktivitas Terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2009-2012)”. *Jurnal Akuntansi*. 3(1). Hal. 1-25
- Redianto. 2013. “Akuntansi Manajemen Informasi Untuk Pengambilan Keputusan Strategis”. Surabaya: Erlangga.
- Sudana, I Made. 2011. “Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Praktik”. Surabaya: Erlangga.
- Sugiyono. 2014. “Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D”. Bandung: Alfabeta
- Triwahyuningtias, Meilinda., & & Muharam, H. 2012. “Analysis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010)”. *Skripsi Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro*.
- Weston, Fred J., And Copeland, Thomas. 2010. “*Manajemen Keuangan*”. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Widarjo, W., & Setiawan, D. 2009. “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif”. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 11(2), 107-119.