

**PENGARUH *LEVERAGE*, LIKUIDITAS, DAN *FIRM SIZE* TERHADAP  
KESULITAN KEUANGAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR  
YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2013-2016**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Program Studi Akuntansi



Oleh:

**NOVALAROSEKY SUDIRO PUTRI**

**NIM: 2014310536**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
S U R A B A Y A  
2018**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Novalaroseky Sudiro Putri  
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 27 November 1996  
N.I.M : 2014310536  
Program Studi : Akuntansi  
Program Pendidikan : Sarjana  
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan  
Judul : Pengaruh Leverage, Likuiditas, dan Firm Size terhadap Kesulitan Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2016.

### Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,  
Tanggal : 24 September 2018



**(Dr. Sasongko Budisusetyo, M.Si.,CA.,CPA,CPMA)**

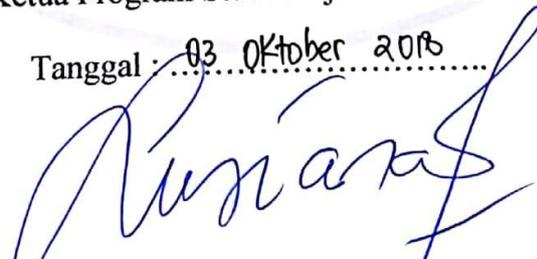
Co. Dosen Pembimbing,  
Tanggal : 25 September 2018



**(Carolyn Lukita, SE., M.Sc.)**

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi

Tanggal : 03 Oktober 2018



**(Dr. Luciana Spica Almiliana S.E., M.Si.,QIA., CPSAK)**

**PENGARUH *LEVERAGE*, LIKUIDITAS, DAN *FIRM SIZE* TERHADAP  
KESULITAN KEUANGAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR  
YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2013-2016**

**Novalaroseky Sudiro Putri**

STIE Perbanas Surabaya

Email : [Novasudiro27@gmail.com](mailto:Novasudiro27@gmail.com)

Jl. Wonorejo Timur 16 Surabaya 60296, Indonesia

**ABSTRACT**

*Financial distress is the decline stage of the company's financial condition. Poor state of financial distress will lead to bankruptcy of the company. This study aims to determine the effect of leverage, liquidity, and firm size of financial distress on manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange period 2013- 2016. Purposive sampling method is used as a method of sampling, so, it can obtain 351 samples of companies. Technique of analysis data used logistic regression analysis. Based on the results of the research showed that leverage has a positive and significant impact on the financial distress. While the mechanisms of liquidity and firm size do not have a significant effect on the financial distress.*

**Keywords:** *leverage, liquidity, firm size, financial distress.*

**PENDAHULUAN**

Lemahnya pertumbuhan ekonomi global beberapa tahun terakhir membuat pertumbuhan ekonomi melambat, seperti yang terjadi pada pertumbuhan ekonomi Indonesia sejak tahun 2010 hingga 2015 yang terus melambat jika dilihat secara tahunan. Saat ini pertumbuhan ekonomi Indonesia terlalu jauh dibawah potensinya dalam hal investasi. Pembiayaan kegiatan investasi di Indonesia baik oleh pengusaha dalam negeri maupun luar negeri akan terus menurun, penyerapan tenaga kerja melambat dan akibatnya daya beli masyarakat turun yang akhirnya akan menurunkan pertumbuhan ekonomi. Badan Pusat Statistik (BPS) menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia selama tahun 2015 mencapai 4,79 persen. Adapun untuk kuartal IV-2015, ekonomi tumbuh 5,04 persen lebih tinggi dari kuartal sebelumnya yang hanya 4,73 persen. Peurunan ekonomi tersebut dipengaruhi factor situasi dalam negeri, selai itu realisasi belanja pemerintah juga meningkat yang mengakibatkan menghambat pertumbuhan ekonomi di Indonesia (Kompas, 2016).

Situasi seperti ini tentunya yang biasa dilakukan adalah efisiensi. Salah satu penopang pembangunan ekonomi suatu negara berada pada perusahaan sektor manufaktur. Peranan pokok dalam pembangunan ekonomi yang ditandai oleh proses perubahan struktural, yaitu suatu perubahan dalam struktur ekonomi masyarakat yang salah satu perusahaan yang memiliki peranan penting yaitu perusahaan manufaktur.

Sejalan dengan grafik pertumbuhan ekonomi Indonesia yang menunjukkan penurunan setiap tahun, perusahaan elektronik asal Jepang ini menyatakan bahwa kerugian yang dialami juga terjadi pada tahun 2016 lebih besar dari prediksi sebelumnya. Toshiba mengindikasikan kerugian bersih mencapai 995 miliar yen, lebih tinggi dibandingkan estimasi sebelumnya yaitu 950 miliar yen. Pada april lalu toshiba menyatakan masa depan perusahaan mulai diragukan setelah mengalami serangkaian kesulitan keuangan. Selama periode april hingga desember 2016 toshiba melaporkan

kerugian mencapai 4,8 miliar dollar AS (Kompas, 2017).

Laporan kinerja keuangan toshiba sudah tertunda dua kali dan ini dapat menyebabkan peningkatan kemungkinan bahwa toshiba akan dikeluarkan dari Bursa Efek Tokyo. Kesulitan keuangan ini juga terjadi pada pabrik toshiba yang berada di Indonesia, dengan penutupan 3 pabrik yang membawa dampak pada Pemutusan Hubungan Kerja (PHK) sebanyak lebih dari 2.500 karyawan. Toshiba telah menutup pabrik televisi di kawasan industri Cikarang, Jawa Barat yang tersisa dari 6 perusahaan Toshiba lain yang sudah tutup sebelumnya. Salah satu alasan tutupnya pabrik Toshiba dikarenakan kalah bersaing dengan produk impor China (Liputan6, 2016).

Kondisi ini sangat diperlukan analisis gejala kebangkrutan agar perusahaan dapat mengantisipasi kebangkrutan dimasa yang akan datang. Salah satu bentuk analisis kebangkrutan yaitu dengan menganalisis rasio untuk menilai keadaan keuangan perusahaan dimasa lalu, saat ini, dan masa depan. Banyak penyebab perusahaan mengalami kebangkrutan dan karena banyaknya penyebab itulah muncul metode untuk menganalisis gejala kebangkrutan perusahaan yang diharapkan dapat digunakan untuk mengantisipasi kondisi keuangan suatu perusahaan sebelum perusahaan mencapai titik kebangkrutan atau pailit.

Menurut Hapsari analisis laporan keuangan melalui rasio keuangan dapat dijadikan tolak ukur kondisi terjadinya kesulitan keuangan. Rasio keuangan bertujuan untuk memprediksi kebangkrutan satu sampai lima tahun yang akan datang sebelum perusahaan dinyatakan bangkrut (Hapsari, 2012). Indikator kesulitan keuangandapat dilihat dari analisis laporan keuangan, analisis strategi perusahaan serta analisis aliran kas.Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi investor adalah

laporan keuangan, dari terbitnya laporan keuangan dapat membantu para investor dalam mengambil keputusan untuk investasi seperti halnya dalam teori sinyal. Ada beberapa faktor internal yang dapat mempengaruhi kesulitan keuangan yaitu rasio *leverage*, likuiditas, dan *firm size*.

Faktor internal yang mempengaruhi kondisi kesulitan keuangan adalah rasio *leverage*. *Leverage* terjadi karena adanya aktifitas dana perusahaan yang berasal dari pihak ketiga dan sebagai alat ukur dalam membayar utang jangka panjang dan jangka pendek. Perusahaan yang memiliki rasio hutang yang relatif tinggi akan memiliki ekspektasi pengembalian yang juga lebih tinggi ketika perekonomian berada kondisi normal, namun memiliki resiko kerugian ketika ekonomi mengalami penurunan dan perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan (Brigham dan Houston, 2010: 143).

Syamsuddin berpendapat bahwa faktor selanjutnya yaitu rasio likuiditas, likuiditas merupakan suatu faktor mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban *financial* jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan asset lancar yang tersedia (Syamsuddin, 2007: 41). Untuk mampu mempertahankan agar perusahaan tetap dalam kondisi likuid dan tidak mengalami kesulitan keuangan, maka perusahaan harus memiliki dana lancar yang lebih besar dari utang lancarnya Widhiari dan Merikusiwati (2015).

Ukuran perusahaan (*firm size*) adalah skala yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan berbagai cara, antara lain: nilai total aset, *log natural*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Semakin besar *firm size* tentunya semakin besar jumlah aset yang dimiliki perusahaan tersebut (Prasetyorini, 2013). Perusahaan akan lebih mampu menghadapi ancaman kesulitan keuangan jika perusahaan tersebut mempunyai jumlah aset yang besar.

Berdasarkan latar belakang di atas masih terdapat perbedaan hasil dari penelitian terdahulu dan adanya ketidak konsistenan, oleh karena itu peneliti tertarik mengambil judul “**pengaruh leverage, likuiditas dan firm size terhadap kesulitan keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bej periode 2013-2016**”.

## **RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS**

### **Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence pada tahun 1973 yang menyatakan bahwa teori sinyal dengan memberikan suatu sinyal dari pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan sesuatu informasi yang relevan dan bisa dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima akan menyesuaikan prilakunya sesuai dengan pemahaman terhadap sinyal informasi yang didapatkan. Teori sinyal juga dikembangkan oleh Ross 1997, menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaan akan meningkat. Teori ini menjadi *grand theory* peneliti dengan adanya hubungan variabel independen dengan dependen.

Menurut (Suwardjono 2013:583) menyatakan bahwa *signaling theory* bermanfaat untuk menekan informasi yang sangat penting terhadap keputusan dalam berinvestasi untuk pihak luar perusahaan. Informasi tersebut dapat berupa sebuah unsur yang penting bagi investor maupun pelaku bisnis, informasi tersebut berupa keterangan, catatan, ataupun gambaran dimasa lalu, saat ini maupun keadaan masa depan yang berguna dalam kelangsungan hidup. Perusahaan akan memberikan sebuah *signal* informasi yang bertujuan untuk memberikan peringatan kepada pihak investor maupun pihak yang lain

yang berkepentingan. Informasi yang baik adalah informasi yang mampu menyediakan kelengkapan data, relevan, akurat dan ketepatan waktu yang diperlukan investor dalam mengambil sebuah keputusan investasi.

### **Kesulitan Keuangan(*Financial Distress*)**

Kesulitan keuangan adalah situasi di mana sebuah perusahaan yang mengoperasikan arus kas tidak cukup untuk memenuhi kewajiban saat ini, seperti hutang atau biaya bunga dan perusahaan harus mengambil tindakan korektif selain itu kesulitan keuangan juga menyebabkan perusahaan gagal dalam kontrak (Jordan, 2008: 853). Kesulitan keuangan bisa digambarkan diantara dua titik ekstrem yaitu kesulitan keuangan jangka pendek (yang paling ringan) sampai insolvable (yang paling parah). Kesulitan keuangan jangka pendek biasanya bersifat sementara, tetapi bisa berkembang menjadi parah. analisis kebangkrutan bermanfaat, karena kebangkrutan bisa membuat perusahaan melakukan antisipasi dalam kesulitan keuangan (Mamduh dan Abdul, 2016: 276).

### **Leverage**

Rasio *leverage* adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka panjang maupun jangka pendek. *Leverage* timbul karena perusahaan dibelanjai dengan dana yang menimbulkan beban tetap, yaitu berupa utang dengan beban tetapnya berupa bunga (Sudana, 2011: 157).

Penelitian ini menggunakan *debt ratio* digunakan sebagai indikator untuk mengukur tingkat *leverage* suatu perusahaan. Apabila total hutang lebih besar dari ekuitas maka perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan. Kondisi kesulitan keuangan ini akan menyebabkan manajer harus bekerja keras untuk menutupi kewajibannya dengan meningkatkan laba perusahaan. Semakin besar tingkat *leverage* sebuah perusahaan, akan semakin besar pula jumlah hutang

yang digunakan, dan semakin besar juga risiko bisnis yang dihadapi terutama apabila kondisi perekonomian di dalam perusahaan tersebut terus memburuk (Sutrisno 2013: 224).

### **Likuiditas**

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Menurut (Wild, 2010: 241) likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan. Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sebuah perusahaan yang mampu memenuhi segala kewajiban keuangannya yang segera dipenuhi digolongkan sebagai perusahaan tersebut adalah "likuid". Sebaliknya apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban finansialnya maka perusahaan tersebut dikatakan "ilikuid" (Sawir 2004:143). Likuiditas bisa muncul akibat dari keputusan masa lalu perusahaan mengenai pendanaan dari pihak ketiga, baik yang berbentuk aset maupun yang berbentuk kas. Dari keputusan tersebut, akan menghasilkan kewajiban sejumlah pembayaran di masa yang akan datang.

Likuiditas ini berkaitan dengan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban keuangannya yang sudah jatuh tempo tersebut. Pada rasio likuiditas ini dapat mempengaruhi aktivitas perusahaan seperti yang terjadi pada perusahaan pertambangan. Perusahaan pertambangan telah mengalami ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban keuangannya, akibatnya perusahaan dilarang untuk mengeksport bahan mentah. Dari beberapa perusahaan pertambangan sedang mengalami kesulitan keuangan dengan ketidakmampuan memenuhi kewajiban keuangannya dan tidak memiliki surat izin.

### **Firm Size**

*Firm size* menggambarkan seberapa besar jumlah aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Hal ini dapat dilihat dari total aset perusahaan. Menurut Widhiari dan Merkusiwati (2015), *Firm size* merupakan skala yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan atau banyak sedikitnya aset yang dimiliki perusahaan, dimana dapat diukur dengan berbagai cara, antara lain total aset, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Namun pada dasarnya *firm size* hanya terbagi dalam tiga kategori, yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*), perusahaan kecil (*small firm*).

Ukuran suatu perusahaan menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Penelitian ini menggunakan total aset. Total aset digunakan sebagai proksi ukuran perusahaan dengan pertimbangan total aset perusahaan relative lebih stabil bila dibandingkan dengan jumlah penjualan dan nilai kapitalisasi pasar (Guna dan Herawaty, 2010).

### **Pengaruh Leverage Terhadap Kesulitan Keuangan**

Rasio *leverage* adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka panjang maupun jangka pendek. Analisis dalam rasio ini akan diukur dengan menggunakan *debt ratio* (DAR) yang dimana rasio ini dapat memberikan informasi sejauh mana perusahaan dapat memenuhi hutang jangka pendek dan jangka panjangnya (Brigham dan Houston 2010:143). Di dalam penelitian ini *debt ratio* digunakan sebagai indikator untuk mengukur tingkat *leverage* suatu perusahaan. Apabila perusahaan memiliki aset lancar lebih besar daripada kewajiban lancarnya, maka perusahaan tersebut dapat terhindar dari kondisi kesulitan keuangan.

Penelitian Damayanti dkk (2017) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kesulitan keuangan. Semakin besar tingkat *leverage* sebuah perusahaan,

akan semakin besar pula jumlah hutang yang digunakan, dan semakin besar juga risiko bisnis yang dihadapi terutama apabila kondisi perekonomian di dalam perusahaan tersebut terus memburuk (Sutrisno 2013: 224). Apabila total hutang perusahaan semakin besar, maka yang terjadi perusahaan tersebut semakin rawan terhadap kesulitan keuangan. Para investor dan kreditor akan melihat seberapa besar total hutang yang dimiliki perusahaan tersebut, yang nantinya akan memberi sinyal negative atau positif kepada pengguna laporan keuangan.

H<sub>1</sub>: *Leverage* berpengaruh terhadap kondisi kesulitan keuangan.

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Kesulitan Keuangan**

Rasio likuiditas menunjukkan mengenai kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih. Prediksi kesulitan keuangansendiri dapat dilakukan dengan menggunakan *financial ratios*. Adapun rasio likuiditas adalah salah satu dari *financial ratios*. Dalam penelitian ini, rasio likuiditas diproyeksikan dengan *current ratio* (CR), yaitu aset lancar dibagi dengan kewajiban lancar (Luciana dan Kristijadi, 2003).

Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka semakin kecil kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan begitupula sebaliknya semakin rendah kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (Atika dkk, 2011).

Apabila perusahaan mampu memenuhi jangka pendeknya maka akan memberikan sinyal positif kepada pengguna laporan keuangan, terutama kepada investor dan kreditor.

H<sub>2</sub>: Likuiditas berpengaruh terhadap kondisi kesulitan keuangan.

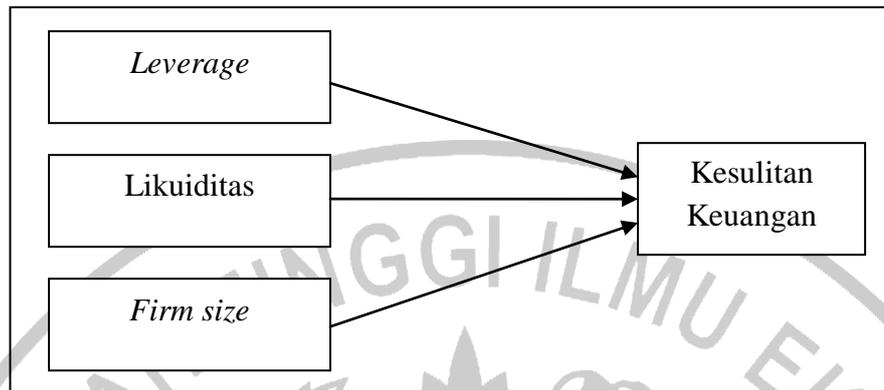
### **Pengaruh Firm size Terhadap Kesulitan Keuangan**

*Firm size* adalah skala yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan berbagai cara, antara lain : total aset, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain (Prasetyorini, 2013). Namun, pada dasarnya *firm size* hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*), perusahaan kecil (*small firm*) (Widhiari dan Merkusiwati, 2015). Perusahaan dengan pertumbuhan yang positif memberikan suatu tanda bahwa *firm size* tersebut semakin berkembang dan mengurangi kecenderungan ke arah kebangkrutan. Untuk mempunyai pertumbuhan yang positif, perusahaan seharusnya mempunyai akses pasar yang baik dan akses operasional yang lebih luas sehingga memiliki kemudahan untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek dan keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil, sehingga perusahaan besar akan lebih mampu untuk menyelesaikan masalah keuangan yang dihadapi dan mempertahankan kelangsungan usahanya.

Menurut (Arwinda dan Merikusiwati, 2014) yang dimaksud dengan *firm size* adalah besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai total aset. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar maka akan mudah melakukan *diversifikasi* dan cenderung lebih kecil mengalami kebangkrutan. Perusahaan akan lebih stabil keadaannya, dalam artian lebih kuat dalam menghadapi ancaman kesulitan keuangan jika perusahaan tersebut memiliki jumlah aset yang besar. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar menunjukkan sinyal yang positif bagi kreditor sebab perusahaan akan mudah melakukan diversifikasi dan mampu melunasi kewajiban di masa depan, sehingga perusahaan dapat

menghindari terjadinya kesulitan keuangan.  
H<sub>3</sub>: *Firm size* berpengaruh terhadap kondisi kesulitan keuangan.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**

**METODE PENELITIAN**

**Klasifikasi Sampel**

Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2013-2016. Pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Beberapa kriteria yang digunakan oleh peneliti sebagai berikut : (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI yang menerbitkan laporan keuangan tahunan auditan berturut-turut selama tahun 2013-2016, (2) Perusahaan yang menyediakan semua informasi yang dibutuhkan.

**Data Penelitian**

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif dan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2016. Metode pengumpulan data pada penelitian ini adalah dengan teknik dokumentasi.

**Variabel Penelitian**

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu kesulitan keuangan serta variabel independen dalam penelitian ini yaitu *leverage*, *likuiditas*, dan *firm size*.

**Definisi Operasional Variabel Dependen Kesulitan Keuangan (Financial Distress)**

Kesulitan keuangan dalam penelitian ini di proksikan dengan *Earnings Per Share (EPS)* negative dua tahun berturut-turut. Melalui *earnings per share* dapat menggambarkan keutungan perusahaan yang diperoleh pada periode bersangkutan dan secara implicit dapat menjelaskan bagaimana kinerja perusahaan pada masa lalu dan prospek ke depan perusahaan bersangkutan (Widhiari dan Merikusiwati, 2015). Kesulitan keuangan disajikan dalam bentuk variabel dummy, yaitu nilai nol (0) apabila perusahaan memiliki *earnings per share (EPS)* positif dan nilai satu (1) apabila perusahaan memiliki *earnings per share (EPS)* negatif (Arwinda dan Merikusiwati, 2014).

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

## Variabel Independen

### Leverage

Analisis dalam rasio ini akan diukur dengan menggunakan *debt ratio* (DAR) yang dimana rasio ini dapat memberikan informasi sejauh mana perusahaan dapat memenuhi hutang jangka pendek dan jangka panjangnya (Brigham dan Houston 2010:143).

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

### Likuiditas

Rasio likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *current ratio* (CR), yaitu total aset lancar dibagi dengan total kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan (Luciana dan Kristijadi, 2003).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

### Firm Size

Ukuran suatu perusahaan menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Penelitian ini menggunakan total aset. Total aset digunakan sebagai proksi ukuran perusahaan dengan pertimbangan total aset perusahaan relative lebih stabil bila dibandingkan dengan jumlah penjualan dan nilai kapitalisasi pasar (Guna dan Herawaty, 2010).

$$\text{SIZE} = \text{Ln}(\text{Total Aset})$$

### Teknik Analisis Data

Analisis yang digunakan untuk menjelaskan variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen pada penelitian ini adalah model regresi logistik dengan persamaan:

$$\text{Ln} = \beta_0 + \beta_1 \text{Lev} + \beta_2 \text{Lik} + \beta_3 \text{Size} + \epsilon_i$$

Keterangan :

Ln : Kesulitan Keuangan

Lev : *Leverage*

Lik : Likuiditas

Size : *Firm size*

$\beta_0$  : Konstanta

$\beta_1-3$  : Koefisien regresi

$\epsilon_i$  : Error term

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Uji Deskriptif Frekuensi

Analisis deskriptif frekuensi dapat digunakan untuk mendeskripsikan data dalam bentuk string (Wahana 2014:57). Analisis ini digunakan untuk variabel dependen yaitu kesulitan keuangan yang dimana variabel ini berbentuk *dummy* dengan kriteria: 1 (satu) untuk perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan sedangkan 0 (nol) untuk perusahaan yang sehat (*non* kesulitan keuangan).

**Tabel 1**

#### Hasil Analisis Deskriptif Independen

Kondisi	Tahun	Frequency	Percent
Tidak Kesulitan Keuangan (skor = 0)	2013-2016	321	92%
Kesulitan Keuangan (skor = 1)	2013-2016	30	8%
TOTAL		351	100%

Sumber: Hasil *Output* SPSS 23, diolah

Berdasarkan tabel 1 uji frekuensi menunjukkan bahwa pada tahun 2013-2016 perusahaan manufaktur yang mengalami kesulitan keuangan sebanyak 30 perusahaan dengan prosentase sebesar 8 persen, sedangkan perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan sebanyak 321 perusahaan dengan prosentase sebesar 92 persen dari total 351 perusahaan manufaktur yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

## Uji Deskriptif Variabel

Analisis statistik deskriptif merupakan analisis yang terkait dengan gambaran keseluruhan masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini, dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum suatu data. Hasil analisis deskriptif dapat dilihat pada tabel 2 dan 3 berikut ini :

**Tabel 2**

**Hasil Analisis Deskriptif Dependen**

Tahun	N		
2012-2016	351	Min	-Rp. 1.944.333.996
		Max	Rp. 3.243.929.272
		Mean	Rp. 15.377.960
		S.Dev	Rp. 95.433.386

Sumber: Hasil *Output* SPSS 23, diolah

**Tabel 3**

**Hasil Analisis Deskriptif Independen**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
<i>Leverage</i>	351	3%	95%	46,84%	23,27%
Likuiditas	351	11%	978%	200%	1,937%
<i>Firm Size</i> (Satuan juta rupiah)	351	Rp. 1.587	Rp. 63.505.413	Rp. 3.781.838	Rp. 1.797.022

Sumber: Hasil *Output* SPSS 23, diolah

Berdasarkan data dalam tabel 1 diketahui bahwa Perusahaan yang memiliki nilai EPS minimum terjadi pada tahun 2012-2013 PT. Krakatau Steel Tbk (KRAS) yang memiliki nilai EPS -Rp. 1.944.333.996 dengan nilai laba bersih yang dimiliki perusahaan KRAS sebesar -Rp. 19.560.000.000 dan memiliki nilai jumlah saham beredar sebesar Rp. 10.060.000.000. Apabila perusahaan memiliki EPS negatif, maka sebagian besar disebabkan oleh banyaknya beban yang harus dipenuhi perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan. Nilai *maximum* EPS dari tahun 2012-2016 terbesar terjadi pada tahun 2013, dimiliki oleh PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) sebesar Rp. 3.243.929.272. dengan memiliki nilai laba bersih sebesar Rp. 965.068.958.558 dan nilai jumlah saham beredar sebesar Rp. 297.500.000. Apabila perusahaan memiliki nilai EPS yang tinggi maka perusahaan mendapatkan laba per lembar saham yang tinggi pula.

Berdasarkan pada tabel 2, nilai minimum variabel *leverage* sebesar 3 persen di tahun 2013 dan dimiliki oleh PT. Betonjaya Manunggal Tbk (BTON). Nilai total hutang yang dimiliki BTON sebesar Rp. 37.318.882.613 dan nilai total aset Rp.

1.191.496.619.152 yang mengartikan bahwa perusahaan mampu menutupi hutang jangka pendek maupun jangka panjangnya dengan aset yang dimiliki dan sisanya akan masuk kedalam ekuitas. Nilai *leverage maximum* dari tahun 2012-2015 yang paling besar sejumlah 95 persen terjadi pada tahun 2013. Nilai *maximum* tersebut dimiliki oleh PT. Argo Pantes Tbk (ARGO), nilai total hutang yang dimiliki sebesar Rp.168.017.855.000 dan nilai total aset yang dimiliki ARGO sebesar Rp. 176.649.313.000 maka hal ini sangat membahayakan perusahaan karena jumlah total aset perusahaan tidak mampu menutupi seluruh total hutang yang dimiliki dan akan lebih rentan mengalami kesulitan keuangan. *Mean leverage* tahun 2012-2015 sebesar 46,84 persen yang berarti bahwa rata-rata perusahaan manufaktur memiliki kemampuan dalam membiayai hutang jangka pendek maupun jangka panjangnya sebesar 46,84 persen selama tahun 2012-2015. Nilai *standart deviation leverage* dari tahun 2012-2015 sebesar 21,7 persen.

Pada variabel likuiditas menunjukkan bahwa nilai minimum yang sebesar 16 persen dari tahun 2013-2016. Nilai minimum tersebut dimiliki PT. Asia

Pacific Fibers Tbk (POLY) sebesar 16 persen di tahun 2014, nilai aset lancar sebesar Rp. 177.420.399.000 dan nilai kewajiban lancar POLY sebesar Rp. 1.126.846.196.000. Hal ini tidak baik untuk perusahaan karena aset yang dimiliki perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban lancarnya. Nilai *maximum* likuiditas sebesar 978 persen di tahun 2013, hasil tersebut dimiliki PT. Jembo Cable Company (JECC). Nilai aset lancar yang dimiliki JECC sebesar Rp. 102.930.000.000 dan nilai kewajiban lancar sebesar Rp. 10.526.000.000. Likuiditas yang terlalu tinggi bisa dikatakan baik karena perusahaan mampu menutupi kewajiban lancarnya dengan aset yang dimiliki. Nilai *mean* likuiditas sebesar 200 persen yang berarti bahwa perusahaan mampu membiayai total hutangnya dari tahun 2013-2015. *standart deviation* yang dimiliki likuiditas tahun 2013-2015 sebesar 193 persen.

Nilai minimum *firm size* yang paling rendah terjadi pada tahun 2016. Nilai minimum tahun 2016 terjadi pada PT. Pania Indo Resources Tbk (HDTX), dengan nilai total aset sebesar Rp. 1.587.210.576. Nilai *maximum* pada *firm size* yang paling besar terjadi di tahun 2015 dengan nilai total aset sebesar Rp. 63.505.413.000.000, terjadi pada PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP). Hal ini disebabkan aset perusahaan stabil dari tahun ke tahun atau pertumbuhan perusahaan meningkat. Nilai *mean firm size* tahun 2013-2016 sebesar Rp. 3.781.838.775.129 dan nilai *standart deviation* sebesar Rp. 1.797.022.277.556.

## Menilai Kelayakan Model (*Goodness of Fit Test*)

### 1. Penilaian Model Fit

Dalam menilai model keseluruhan, penelitian ini menggunakan *log likelihood*. Untuk mengetahui apakah model regresi ini fit atau tidak, dapat digunakan cara dengan membandingkan *value -2Log L* pada awal (*block number* = 0) dimana model hanya memasukkan konstanta

dengan adanya *value -2LogL* pada saat *block number* = 1, dimana variabel independen dan konstanta dimasukkan ke dalam model tersebut. Apabila hasilnya menunjukkan *value -2LogL block number* = 0 lebih besar dari *value -2LogL block number* = 1, disitulah model regresi akan dinyatakan fit. Nilai *-2 log likelihood* pada *block 0* adalah sebesar 204.935 sedangkan *-2 log likelihood* pada *block 1* yaitu 197.407. Berkaitan dengan hasil yang sudah diolah, maka model yang dihipotesiskan adalah fit, karena nilai *-2 log likelihood* pada *block 0* mengalami penurunan atau lebih besar dibandingkan dengan *block 1*. Artinya dapat ditarik kesimpulan bahwa model yang dihipotesiskan fit dengan data.

### 2. Omnibus Test Of Model Coefficient

*Hosmer dan Lemeshow's Goodness of Fit Test* digunakan untuk menguji hipotesis nol bahwa data empiris apakah cocok atau tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model data dapat dikatakan *fit*. Berdasarkan hasil pada tabel diatas, terlihat bahwa selisih dari *-2 log likelihood* pada *block 0* dan *block 1* sebesar 7.528 dengan signifikansi sebesar 0,003 (< 0,05) yang menunjukkan bahwa model yang dihipotesiskan fit.

### 3. Hosmer And Lemeshow Test

Berdasarkan hasil uji dapat dilihat bahwa nilai signifikansi adalah sebesar 0,199 (> 0,05) yang menunjukkan bahwa model dapat diterima dan pengujian hipotesis dapat dilakukan. Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan bahwa  $H_0$  diterima karena tingkat signifikansi > 0,05 yang artinya model fit.

Berdasarkan tabel diatas maka hasil yang diperoleh dapat digunakan untuk melihat kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen melalui nilai *Cox and Snell R Square* dan *Nagelkerke R Square* yang terdapat di dalam tabel. Dalam tabel *model summary* menunjukkan bahwa nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,154 > 0,05 yang artinya

bahwa variabel dependen dapat dijelaskan dengan variabel independennya. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *leverage*, likuiditas, dan *firm size* dalam pembentukan model kesulitan keuangan 15,4 persen dan ada factor lain sebesar (100 persen – 15,4 persen = 84,6 persen) yang tidak masuk dalam model.

#### 4. Tabel Klasifikasi

Jumlah sampel dalam penelitian ini sebesar 351 perusahaan manufaktur. Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa hasil observasi jumlah sampel yang tidak mengalami kesulitan keuangan (0) sebanyak 321 perusahaan manufaktur. Hasil prediksi model pada tabel diatas menunjukkan sebanyak 321 perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan (0) dan diprediksi terdapat 0 perusahaan

yang mengalami kesulitan keuangan (1). terdapat 0 perusahaan prediksi yang salah yang berarti benar adalah sebesar  $324 / 324 = 100$  persen. Sedangkan untuk perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan menurut hasil observasi sebanyak 30 sampel perusahaan dan terdapat 27 perusahaan yang tidak sesuai dengan model penelitian dan 3 perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (1).

Kebenaran model untuk perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan sebesar  $3 / 30 = 10$  persen. Dengan demikian hasil tabel klasifikasi diatas menunjukkan bahwa model mampu memprediksi benar 324 dari 351 perusahaan, sehingga dapat disimpulkan tingkat akurasi model sebesar  $324 / 351 = 92,3$  persen.

**Tabel 4**  
**Hasil Analisis Regresi Logistik**

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 <sup>a</sup>	Leverage	4.136	1.033	16.030	1	.000	62.583
	Likuiditas	-.091	.158	.333	1	.564	.913
	Firm Size	-.231	.120	3.728	1	.053	.794
	Constant	1.674	3.241	.267	1	.606	5.332

#### Hasil Analisis dan Pembahasan

Pada hipotesis pertama ( $H_1$ ) variabel *leverage* menunjukkan nilai signifikan dalam pengujian sebesar  $0,000 \leq 0,05$ . Hal ini menjelaskan bahwa variabel *leverage* berpengaruh signifikan dalam memprediksi kesulitan keuangan pada perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian ini. Dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.

Pada hipotesis kedua ( $H_2$ ) variabel likuiditas setelah di analisis memiliki nilai signifikansi lebih besar yaitu  $0,564 \geq 0,05$ . Dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan. Dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_2$  ditolak.

Hasil hipotesis ketiga ( $H_3$ ) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,053 yang berarti bahwa *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap kesulitan

keuangan pada perusahaan manufaktur karena  $0,053 > 0,05$ . Dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_3$  ditolak.

#### Pengaruh *Leverage* Terhadap Kesulitan Keuangan

Hasil hipotesis pertama pada penelitian ini yang menyebutkan bahwa "*leverage* berpengaruh terhadap kondisi kesulitan keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2016" dapat diterima. Berpengaruhnya variabel *leverage* terhadap kesulitan keuangan ini berarti bahwa perusahaan manufaktur dapat menggunakan asetnya untuk menutupi biaya operasionalnya dan tidak menimbulkan kewajiban melunasi hutang yang terlalu besar di periode yang akan datang.

Hal ini sejalan dengan teori sinyal bahwa jika semakin buruk kondisi

keuangan perusahaan maka pengungkapan informasi kepada investor dan pemegang saham mendapatkan berita buruk (*bad news*) dan juga akan mempengaruhi keputusan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Jika kondisi keuangan dan prospek keuangan baik, maka hal ini akan memberi sinyal positif terhadap pengguna laporan keuangan atau para investor dan kreditor.

Berdasarkan data tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai *leverage* maka kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan juga semakin tinggi. Meningkatnya nilai *leverage* diatas yang menyebabkan nilai EPS menjadi negatif karena banyaknya biaya bunga atas pinjaman yang terlalu tinggi yang akan membebankan perusahaan di periode mendatang.

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Kesulitan Keuangan**

Hipotesis kedua pada penelitian ini menyebutkan bahwa "likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi kesulitan keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2016" tidak dapat diterima atau ditolak. Tidak signifikannya rasio likuiditas ini kemungkinan perusahaan memiliki jumlah aset lancar lebih rendah daripada kewajiban lancarnya, maka tidak akan cukup menutupi kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan. Hal tersebut disebabkan perusahaan yang memiliki rasio likuiditas yang tinggi mengakibatkan perusahaan memiliki aset lancar yang tidak diperlukan sehingga tidak menghasilkan pendapatan, jumlah dana yang tertanam dalam bentuk piutang dagang yang mungkin tak tertagih. Dampak piutang dagang tidak tertagih menyebabkan perusahaan tidak mampu membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar, sehingga akan berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan.

Begitu pula kaitannya dengan teori sinyal, kesulitan keuangan yang terjadi

pada perusahaan manufaktur tidak ditentukan oleh tinggi rendahnya nilai likuiditas atau sejauh mana kewajiban lancar dibiayai oleh aset lancar. 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. Berdasarkan hasil uji hipotesis yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kesulitan keuangan, maka ini akan menjadi sinyal positif untuk pengguna laporan keuangan terutama kepada investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut

Berdasarkan data diatas dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai likuiditas tidak berarti bahwa kemungkinan suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan juga semakin rendah. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya aset lancar yang digunakan untuk membiayai kewajiban jangka pendek tidak bisa menentukan perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau tidak, karena salah satunya ada dampak dari piutang tidak tertagih yang akan menyebabkan perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban lancarnya.

### **Pengaruh Firm size Terhadap Kesulitan Keuangan**

Hasil hipotesis ketiga pada penelitian ini yang menyebutkan bahwa "*firm size* tidak berpengaruh terhadap kesulitan keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2016" tidak dapat diterima atau ditolak. Tidak signifikannya *firm size* terhadap kesulitan keuangan ini diantaranya disebabkan bahwa perusahaan yang memiliki total aset yang besar tidak terlepas dari risiko yang besar pula. Seperti risiko ekonomi yaitu fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, tingkat suku bunga, dan laju inflasi, semuanya berdampak besar pada posisi keuangan perusahaan manufaktur, dan daya beli konsumen.

Keberhasilan perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh besarnya total aset yang dimiliki, namun lebih bergantung kepada efisiensi dan pengelolaan aset tersebut. Seperti untuk investasi, membayar kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang, membayar hutang, dan biaya-biaya lainnya. Apabila perusahaan tidak memiliki sistem efisiensi dan pengelolaan aset dengan baik, maka perusahaan memiliki kemungkinan mengalami kesulitan keuangan.

Bekaitan dengan teori sinyal yang digunakan dalam penelitian ini yang mana teori sinyal digunakan untuk memberikan sinyal negatif maupun positif terhadap pengguna laporan keuangan, tetapi tidak memberikan pengaruh yang besar terhadap pengguna laporan keuangan dalam pengambilan keputusan mengenai *firm size*. Hal ini disebabkan karena kondisi perekonomian Indonesia berubah-ubah setiap tahunnya dapat mempengaruhi kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan, terlepas dari besar kecilnya perusahaan tersebut.

Berdasarkan data di atas dapat disimpulkan bahwa semakin kecil ukuran perusahaan suatu perusahaan tidak berarti bahwa perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Hal ini disebabkan karena total aset yang dimiliki perusahaan diakumulasi untuk investasi

## **KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan pada bagian sebelumnya dapat disimpulkan bahwa: *Leverage* berpengaruh positif dalam memprediksi kondisi kesulitan keuangan. Dibuktikan dengan hasil uji analisis regresi logistik bahwa nilai signifikan variabel ini sebesar 0,000 dimana nilai tersebut  $\leq 0,05$  dengan nilai koefisien B sebesar 4,136. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *leverage* maka, semakin tinggi juga kemungkinan mengalami kesulitan keuangan.

Likuiditas tidak berpengaruh negatif dalam memprediksi kondisi kesulitan keuangan. Dibuktikan dengan hasil uji analisis regresi logistik bahwa nilai signifikan variabel ini sebesar 0,546 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 dengan nilai koefisien B sebesar -0,091. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai likuiditas tidak terlepas dari kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

*Firm size* tidak berpengaruh negatif dalam memprediksi kondisi kesulitan keuangan. Dibuktikan dengan hasil uji analisis regresi logistik bahwa nilai signifikan variabel ini sebesar 0,053 dimana nilai tersebut  $\geq 0,05$  dengan nilai koefisien B sebesar -0,231. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *firm size* maka perusahaan dapat mengalami kesulitan keuangan.

Penelitian ini masih ditemukan beberapa keterbatasan, maka diharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat mengembangkan dan lebih memperkuat hasil penelitian ini sebagai perbaikan atas penelitian yang telah dilakukan saat ini. (1) Terdapat beberapa perusahaan yang tidak memenuhi kriteria *purposive sampling*, sehingga mengakibatkan eliminasi data cukup banyak. (2) Banyak data yang terbuang karena *purposive sampling* tidak melaporkan laporan keuangan secara berturut-turut.

Saran-saran yang dapat diberikan sehubungan dengan penelitian yang telah dilakukan adalah: (1) Penelitian selanjutnya dapat memperluas sampel penelitian dan membuat pengklasifikasian sampel lebih tepat sehingga sampel yang diteliti menjadi lebih banyak. (2) Peneliti selanjutnya dapat menggunakan sampel perusahaan selain perusahaan manufaktur untuk melihat apakah hasil penelitian tetap sama apabila perusahaan yang digunakan selain perusahaan manufaktur. (3) Peneliti selanjutnya dapat menambah variabel independen lain agar dapat mengetahui

faktor-faktor lain yang mempengaruhi kondisi kesulitan keuangan.

## DAFTAR RUJUKAN

- Arwinda, N. Wayan, dan Merkusiwati, N.Kely. 2014. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance*, Likuiditas, *Leverage*, Dan Ukuran Perusahaan Pada *Financial Distress*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol 7. No 1. Pp:93-106.
- Atika, Darminto., dan Handayani, S.R. 2011. Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kondisi *Financial Distress*. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol 1. No 2. Pp:10-20
- Brigham, Eugene, F., dan Houston, J.F. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Essential of Financial Management)*. Edisi 11, Buku 1. Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Damayanti, L.D., Yuniarta, G.D., dan Sinarwati, N.K. 2017. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Komite Audit Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Prediksi *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Program S1*. Vol 7. No 1. Pp:1-12
- Guna, W. I. dan Herawaty, A. 2010. Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance*, Independensi Auditor, Kualitas Audit, dan Faktor Lainnya Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol 12. No 1. Pp: 53-68.
- Hapsari, Indri. 2012. Kekuatan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Manajemen*. Universitas Negeri Semarang Vol 3. No 2. Pp: 101-109.
- I, Made, Sudana. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Jakarta : Erlangga.
- Jordan, D. Breadford., Ross, A. Stephen., Westerfield, and W. Randolph.. 2008. *Editon 8. Modern Financial Management*. New York: McGraw Hill
- Kompas. 2016. Pertumbuhan Ekonomi 2015 Terendah dalam Enam Tahun Terakhir <https://ekonomi.kompas.com/read/2016/02/07/182803626/Pertumbuhan.Ekonomi.2015.Terendah.dalam.Enam.Tahun.Terakhir> (Diakses pada 3 April 2018).
- Liputan 6. 2016. Cerita Dibalik Penutupan Pabrik Panasonic dan Toshiba. <http://www.liputan6.com/bisnis/read/2427664/cerita-di-balik-penutupan-pabrik-panasonic-dan-toshiba> (Diakses pada 3 April 2018).
- Luciana, Almilia Spica dan Emanuel, Kristijadi,. 2003. “Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta”. *Jurnal 24 Akuntansi dan Auditing Indonesia (JAAI)*. Vol 7. No 2. Pp: 183-210.
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim. 2014. *Analisis laporan keuangan*. Edisi Keempat, Penerbit UPP STIM YKPN: Yogyakarta.
- Prasetyorini, B.F (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, *Price Earning Ratio* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol 1, No 1, Pp: 183-196.
- Sutrisno. 2013. *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Jakarta: Ekonisia.

Suwardjono.2013.*Teori Akuntansi: Perekayasaan Pelaporan Keuangan.* Edisi 3. Yogyakarta:BPFE UGM.

Widhiari,N.Luh., dan Merikusiwati,N.K.2015.Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, *Operating Capacity*, Dan *Sales Growth* Terhadap *Financial*

*Distress.E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*Vol 11. No 2.Pp: 456-469.

Wild, J.Jhon dan Subramanyam K.R. 2010.*Analisis Laporan Keuangan.* Edisi Kesepuluh. Jakarta : Salemba Empat.

<http://www.idx.co.id>

