

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 1, 2020 | Hal. 350 - 366

ANALISA RASIO DALAM MEMPREDIKSI FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN DI BEI

Rosalia Noviani¹⁾, Munasiron Miftah²⁾, Fitri Yetty³⁾
^{1,2,3}Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

¹Email: rosalianoviani239@gmail.com

²Email: munasiron@hotmail.com

³Email: fitriyetty_61@yahoo.com

Abstrak

Berdasarkan data internal Mayoutfit Gegerkalong tahun 2018 pendapatan Mayoutfit disetiap bulannya mengalami fluktuasi, ada yang mengalami kenaikan disetiap bulannya dan juga terdapat yang mengalami penurunan. Hal ini terindikasi keputusan pembelian konsumen Mayoutfit bermasalah. Sehingga tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui, menganalisis, dan membuktikan apakah terdapat pengaruh kualitas produk, *store atmosphere*, dan harga terhadap keputusan pembelian. Metode pada penelitian ini adalah kuantitatif dengan populasi yaitu adalah konsumen yang pernah melakukan pembelian produk Mayoutfit di kota Depok, Jawa Barat. Sampel yang diambil sebanyak 75 responden dengan metode *purposive sampling*. Serta melakukan penyebaran kuesioner kepada konsumen yang pernah melakukan pembelian Mayoutfit di Kota Depok. Proses pengumpulan data melalui *Google Form*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif dengan alat analisis yang digunakan *SmartPLS 3.0*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kualitas produk, *store atmosphere*, dan harga memiliki pengaruh terhadap keputusan pembelian produk fashion Mayoutfit di Kota Depok.

Kata kunci : Harga; Kualitas Produk; Keputusan Pembelian; *Store Atmosphere*

Abstract

This research was conducted aiming to analyze the effect of liquidity, leverage, and profitability in predicting financial distress conditions in mining sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in the 2016-2018 period. The dependent variable in this study is financial distress with the Altman Z-Score measurement model while the independent variable of this study is liquidity with the current ratio (CR) calculation model, leverage with the debt to assets ratio (DAR) calculation model, and profitability with the return on assets (ROA) calculation model. The sampling technique uses a purposive sampling method. Selection of sample from 49 mining companies listed on the IDX in the 2016-2018 period resulted in 42 companies being accepted. Data analysis using Microsoft Excel 2016 and hypothesis testing using Logistic Regression Analysis using the E-views 10.0 program. The results of testing are obtained (1) liquidity has no effect on financial distress, (2) leverage has a positive effect on financial distress, and (3) profitability has a negative effect on financial distress.

Keywords : liquidity, leverage, profitability, financial distress

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Suatu perusahaan dibangun dengan pengharapan bahwa perusahaan mendatangkan keuntungan bagi pemilik usaha, para pemegang saham atau investor. Suatu perusahaan dapat dikatakan memiliki kinerja yang baik dengan melihat pada saldo bersih tertimbang perusahaan. Namun hal ini tidak selalu terjadi pada setiap perusahaan. Seperti yang terjadi pada perusahaan pertambangan dalam laporan *Business Survey Quarter IV-2019*, yaitu saldo tertimbang pada tahun 2018 mengalami penurunan pada kuartal II hingga kuartal IV tahun 2018 sebesar 1,98 dan pada laporan kapasitas produksi dimana sektor pertambangan mengalami penurunan pada kuartal II hingga kuartal IV tahun 2018 sebesar 5,08%. Hal ini dapat dikarenakan lemahnya permintaan sehingga menyebabkan turunnya kegiatan usaha dan berdampak pada tingkat produktifitas perusahaan yang menurun.

Permasalahan lainnya dapat dilihat pada pelaporan harga komoditi dalam situs resmi Kementerian PPN/Bappenas dimana perusahaan pertambangan mengalami fluktuasi pada tahun 2018. Pada bulan Mei hingga Desember 2018, harga jual komoditi perusahaan pertambangan mengalami penurunan, yaitu pada harga batu bara dan gas alam sebesar \$18,9/mt, timah (*tin*) sebesar \$1.793,9/mt, nikel sebesar \$ 9.420,8/mt, tembaga (*copper*) sebesar \$ 890,6/mt, seng (*zinc*) sebesar \$ 443,6/mt, dan emas (*gold*) \$82,8/mt, sedangkan untuk bijih besi (*iron one, cfr spot*) \$6/mt dimana penurunan harga ini akan berdampak pada penurunan profitabilitas atau keuntungan perusahaan dan juga pada produktifitas perusahaan.

Bila permasalahan ini terus berlanjut memungkinkan perusahaan pertambangan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) hingga mengalami kebangkrutan. *Financial distress* dapat terjadi pada suatu perusahaan ketika perusahaan tersebut gagal atau tidak sanggup untuk melunasi kewajiban kepada debitur (peminjam). Hal ini disebabkan perusahaan berada di kondisi kekurangan dan ketidakcukupan dana untuk menjalani atau melanjutkan usaha bisnisnya (Indrayani & Herawaty, 2019).

Financial distress dapat diprediksi dengan melihat rasio kinerja keuangan suatu perusahaan, seperti likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas. Likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancarnya ketika jatuh tempo berdasarkan penggunaan aktiva jangka pendek sehingga dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Dengan likuiditas yang rendah perusahaan dapat mengalami kesulitan dalam membayar kewajibannya sehingga mengalami *financial distress*.

Leverage mengukur tingkat penggunaan utang yang dilakukan perusahaan saat menjalankan kegiatan operasional usahanya. *Leverage* dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan karena beban perusahaan yang besar atas penggunaan utang. Dengan *leverage* perusahaan yang tinggi, perusahaan dapat mengalami kesulitan dalam membayar kewajibannya dan dapat mengalami *financial distress*.

Profitabilitas mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam memperoleh profit pada perusahaan dari operasional perusahaan berdasarkan pemakaian sumber daya. Profitabilitas dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan karena mempengaruhi kemampuan menghasilkan keuntungan. Dengan profitabilitas yang rendah perusahaan dapat mengalami *financial distress*.

Berdasarkan penjelasan yang telah dijelaskan maka dapat dirumuskan masalah dalam penelitian ini, yaitu Apakah Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap *Financial Distress*?

Tujuan Penelitian

Untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap *financial distress* secara parsial.

Kegunaan Penelitian

Pertama, secara teoritis untuk menambah wawasan pembaca mengenai penelitian ini dan untuk membantu penelitian-penelitian selanjutnya. Kedua, secara praktis untuk memberikan bantuan pemikiran berupa informasi mengenai kondisi perusahaan pertambangan terkait pada keputusan dalam memperbaiki kondisi keuangan perusahaan yang sedang tidak sehat (*financial distress*) dan dalam menentukan keputusan investasi dan peminjaman dana pada para investor dan kreditor.

TINJAUAN PUSTAKA

Signalling Theory dan Financial Distress

Menurut Sihombing (2018, hlm. 221) mengatakan perusahaan yang melakukan peningkatan utang dapat dinilai sebagai perusahaan yang memiliki keyakinan akan harapan yang lebih baik dimasa depan. Dikarenakan itu, pengumuman utang digunakan manajer untuk memberikan sinyal positif ke pasar sehingga diharapkan harga saham di pasar ikut menaik. Namun bila hal ini tidak digunakan dengan baik akan menimbulkan kondisi keuangan perusahaan yang menurun sehingga perusahaan mengalami kondisi *financial distress* dan menjadi sinyal *negative* pada pasar. *Financial distress* merupakan sebuah sinyal bagi investor supaya para investor tidak melakukan kesalahan dalam memutuskan penanaman modal. Apabila perusahaan tidak berada dikondisi tersebut maka investor tidak ragu dalam menanamkan modal ke perusahaan (Wijarnarto & Nurhidayati, 2016). Selain peningkatan utang, faktor yang dapat menjadi sinyal negatif bagi investor, yaitu penurunan laba atau profit hingga ke titik negatif pada perusahaan sehingga menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan dalam membiayai operasional kegiatan bisnis perusahaan sehingga dapat dinyatakan bahwa perusahaan mengalami *financial distress*.

Financial Distress

Financial distress, merupakan suatu kondisi dimana perusahaan sedang mengalami kondisi kesulitan keuangan dimana kondisi ini dapat terkait pada likuiditas keuangan sehingga perusahaan tidak mampu dalam menjalani operasi perusahaannya dengan baik hingga tidak mampu dalam memenuhi kewajibannya. Bila hal ini tidak diatasi dengan baik hingga dikondisi yang buruk dimana perusahaan tidak mampu untuk menjalankan operasinya dapat dikatakan kebangkrutan. Kesulitan keuangan atau kebangkrutan sebagai kegagalan operasi dapat diartikan dalam beberapa kategori sebagai berikut (Sihombing, 2018 hlm. 294-295):

1. *Economic Failure*

Kegagalan yang dalam arti ekonomi merupakan pendapatan perusahaan yang tidak mampu menutupi biaya perusahaan itu sendiri. Hal ini berarti perusahaan memiliki tingkat laba atau pendapatan atas biaya historis dan investasinya lebih kecil dari biaya modal perusahaan.

2. *Business Failure*

Kegagalan bisnis merupakan kondisi perusahaan yang menghentikan operasinya, mengakibatkan kerugian bagi pihak kreditor dan kemudian dikatakan gagal meskipun

tidak melalui kebangkrutan secara normal.

3. *Financial Failure*

Dapat diartikan sebagai insolvensi yang melakukan perbedaan antara dasar arus kas dengan dasar saham. Dalam hal ini insolvensi arus kas memiliki dua bentuk, yaitu :

a. *Technical insolvency*

Merupakan kondisi perusahaan yang dinilai mengalami kesulitan atau kegagalan keuangan bila perusahaan tidak mampu membayarkan kewajiban perusahaan yang akan jatuh tempo meskipun total aktiva lebih tinggi daripada total utang. Insolvensi dapat terjadi apabila perusahaan mengalami kondisi arus kas yang tidak mencukupi untuk membayar kembali pokok pada tanggal tertentu. Bentuk ini menggambarkan kekurangan pada likuiditas yang bersifat sementara dengan suatu waktu perusahaan memungkinkan untuk melakukan pengumpulan uang dalam melunasi kewajiban perusahaan yang tetap beroperasi.

b. *Insolvency in bankruptcy*

Kebangkrutan diartikan pada ukuran kekayaan bersih perusahaan yang *negative* pada neraca konvensional (nilai sekarang) dari arus kas yang diharapkan lebih kecil daripada kewajiban perusahaan. Sedangkan likuidasi adalah suatu proses yang memiliki akhir yaitu pembubaran perusahaan dengan sebagai suatu perusahaan. Dan pada likuidasi memiliki penekanan yang lebih terhadap aspek status yuridis perusahaan sebagai suatu badan hukum dengan segala hak-hak dan kewajibannya. Dalam hal ini, perusahaan dapat dibidang berada di kondisi kesulitan keuangan apabila perusahaan memiliki nilai buku dari total kewajiban lebih besar dari nilai pasar yang berdasarkan aset yang dimilikinya.

c. *Legal bankruptcy*

Perusahaan dapat disebut sebagai perusahaan *legal bankruptcy* apabila perusahaan sudah diajukan tuntutan secara resmi dengan undang-undang (UU) yang menyatakan secara sah bahwa perusahaan dinilai gagal dalam melunasi kewajibannya.

Menurut Sihombing (2018, hlm. 297-298) dalam kelompok kronologis, Altman dan Hotchkiss membagi semua teknik prediksi *financial distress*, menjadi :

1. Analisis kualitatif, yaitu berdasarkan modal subjektif,
2. Analisis *Univariate (Univariate Analysis)*, yaitu dengan menggunakan rasio-rasio akuntansi atau indikator pasar,
3. Analisis *Multivariate*, yaitu termasuk pada diskriminan, logit, probit, model nonlinear, analisis partisipasi rekursif yang berdasarkan pada informasi akuntansi atau pasar,
4. System Intelegensi Artifisial (*Artificial Intelligence Systems*),
5. Model Klaim Kontingen,
6. Rasio Campuran atau Model Nilai Pasar (*Market Value Models*).

Analisis Multivariate Altman adalah teknik yang dikembangkan oleh Altman sebagai pengembangan analisis univariate yang kurang sempurna. Altman mengembangkan model Z-Score berdasarkan analisis perkalian diskriminan atau Multiple Discriminant Analysis dimana model ini dinilai lebih akurat dibandingkan teknik univariate Beaver. Dan model ini, memiliki keakuratan data prediksi sebesar 95% untuk data satu tahun sebelum kebangkrutan dan 72% untuk data dua tahun sebelum kebangkrutan. Analisis Altman ini menggunakan dua atau lebih variabel secara bersama-sama dalam satu persamaan, seperti model regresi. Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut (Sihombing, 2018 hlm. 300-302):

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,999X_5$$

Keterangan :

$X_1 = \text{working capital/total asset}$

$X_2 = \text{retained earning/total asset}$

$X_3 = \text{earning before interest and taxes/total asset}$

$X_4 = \text{market value equity/total asset}$

$X_5 = \text{sales/total asset}$

Klasifikasi perusahaan sehat dan bangkrut berdasarkan nilai *Z-score*, sebagai berikut :

- 1) Bila nilai $Z < 1,81$, perusahaan dikategorikan berada di kondisi bangkrut,
- 2) Bila nilai $1,81 < Z < 2,99$ perusahaan dikategorikan berada di kondisi *gray area* (tidak dapat ditentukan perusahaan sehat atau bangkrut).
- 3) Bila nilai $Z > 2,99$ perusahaan dikategorikan berada di kondisi tidak bangkrut.

Dalam model ini, Altman melakukan revisi, khususnya terhadap variabel X_4 pada persamaan *z-score*. Hal ini dilakukan untuk penyesuaian supaya model ini tidak hanya digunakan oleh perusahaan manufaktur *go-public* saja namun bisa digunakan oleh perusahaan lain di sektor swasta. Pada model sebelumnya terjadi perubahan di salah satu variabel yang digunakan, yaitu pada variabel pembilang *Market Value of Equity* (MVE) berubah menjadi *Book Value of Equity* (BVE). Hal ini dikarenakan perusahaan privat tidak mempunyai harga pasar pada ekuitasnya sehingga rumus menjadi berikut ini :

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,108X_3 + 0,42X_4 + 0,98X_5$$

Keterangan :

$X_1 = \text{working capital/total asset (WC/TA)}$

$X_2 = \text{retained earning/total asset (RE/TA)}$

$X_3 = \text{earning before interest and taxes/total asset (EBIT/TA)}$

$X_4 = \text{book value of equity/book value of total debt (BVE/BVD)}$

$X_5 = \text{sales/total asset (S/TA)}$

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut berdasarkan nilai *Z-score* revisi, yaitu :

- 1) Bila nilai $Z < 1,23$, perusahaan dikategorikan berada di kondisi bangkrut,
- 2) Bila nilai $1,23 < Z < 2,9$, perusahaan berada di kondisi *gray area*.
- 3) Bila nilai $Z > 2,9$, perusahaan dikategorikan berada di kondisi tidak bangkrut.

Altman kembali melakukan modifikasi terhadap model *Z-score*. Hal ini dilakukan agar model perhitungan bisa digunakan di semua perusahaan yang lebih luas, seperti manufaktur, non manufaktur, dan perusahaan penerbit obligasi. Pada modifikasi model, Altman melakukan eliminasi pada variabel X_5 , yaitu *sales/total asset* dikarenakan variabel ini sangat bervariasi dalam industri dengan ukuran aset yang beragam. Rumus modifikasi ini menjadi sebagai berikut :

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Keterangan :

$X_1 = \text{working capital/total asset (WC/TA)}$

$X_2 = \text{retained earning/total asset (RE/TA)}$

$X_3 = \text{EBIT/total asset (EBIT/TA)}$

$X_4 = \text{book value of equity/book value of total debt (BE/BVD)}$

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut berdasarkan nilai *Z-score* modifikasi, sebagai berikut ini :

- 1) Bila nilai $Z < 1,1$ perusahaan dikategorikan berada di kondisi bangkrut,
- 2) Bila nilai $2,6 < Z < 1,1$ perusahaan berada di kondisi *gray area*.
- 3) Bila nilai $Z > 2,6$ perusahaan dikategorikan berada di kondisi tidak bangkrut.

Likuiditas dan *Financial Distress*

Hery (2018, hlm. 149) mendefinisikan Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang atau melunasi kewajiban lancar perusahaan. Artinya, likuiditas bisa digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancar perusahaan yang akan jatuh tempo. Sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancarnya saat jatuh tempo. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik maka menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dalam membayar utang jangka pendeknya dan menunjukkan kesehatan keuangan pada perusahaan sehingga menurunkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Begitu juga sebaliknya, bila perusahaan memiliki likuiditas yang rendah maka menggambarkan kinerja perusahaan yang tidak baik dan keadaan keuangan perusahaan yang tidak sehat (*financial distress*). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ardian dkk (2017), Dewi dkk (2019), Wijarnarto & Nurhidayati (2016), Asfali (2019), Hakim dkk (2020), Desiyanti dkk (2019), Wulandari (2019), Wahyudi & Tristiarto (2019), Kazemian *et al* (2017), Pulungan dkk (2017), Setyobudi dkk (2017), Irwandi & Rahayu (2019), dan Rimawati & Darsono (2017) bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.

Leverage dan *Financial Distress*

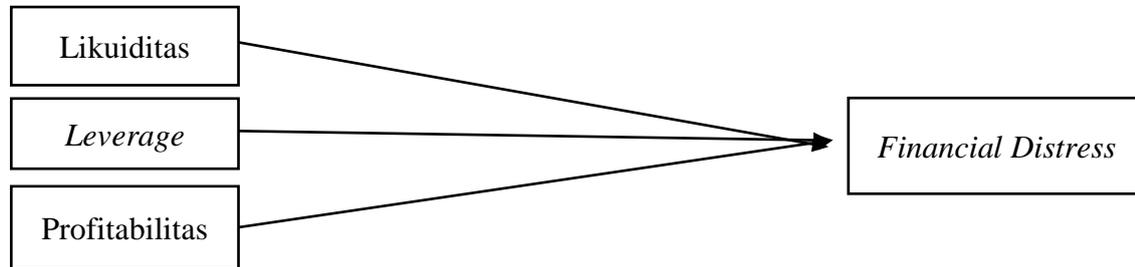
Rasio *leverage/solvabilitas* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh aset dibiaya menggunakan utang. Dengan kata lain, seberapa besar beban utang yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan aktiva. Secara luas, *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik kewajiban lancar maupun kewajiban panjang jika perusahaan dilikuidasi (dibubarkan) (Suartini & Sulistiyo, 2017 hlm. 110). Sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* adalah rasio yang mengukur tingkat penggunaan utang yang dilakukan perusahaan saat menjalankan kegiatan operasional usahanya. Dengan *leverage* perusahaan yang tinggi, perusahaan dapat mengalami kesulitan dalam membayar kewajibannya sehingga dapat mengalami *financial distress*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sagala (2018), Zannati & Dewi (2019), Rohmadini dkk (2018), Kazemian *et al* (2017), Lucky & Michael (2019), Chrissentia & Syarief (2018), Moleong (2018), Rimawati & Darsono (2017), Fatmawati & Rihardjo (2017), dan Irwandi & Rahayu (2019) bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Profitabilitas dan *Financial Distress*

Rasio profitabilitas dan rentabilitas, menggambarkan besarnya imbalan atau pendapatan dibandingkan penjualan maupun aktiva (Ardian dkk, 2017). Menurut Wahyudi & Tristiarto (2019) Semakin besar perusahaan melakukan pembukuan kerugian semakin tinggi kemungkinan perusahaan dalam mengalami *financial distress*. Maka disimpulkan bahwa semakin rendah profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka probabilitas *financial distress* juga semakin besar. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Dewi dkk (2019), Sutra & Mais (2019), Asfali (2019), Sari & Diana (2020), Hakim dkk (2020), Fitri & Zannati (2019), Zannati & Dewi (2019), Wahyudi & Tristiarto (2019), Chrissentia &

Syarief (2018), Setyobudi dkk (2017), Fatmawati & Rihardjo (2017), dan Ghosh *et al* (2017) bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*.

Model Penelitian Empirik



Hipotesis

H₁ : Likuiditas berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

H₂ : *Leverage* berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

H₃ : Profitabilitas berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018. Dan sampel yang digunakan, yaitu perusahaan sektor pertambangan tahun 2016-2018. Adapun penentuan sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan pertambangan yang tidak *new listed* di BEI pada tahun 2016-2018.
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan dan data keuangan lengkap sesuai variabel penelitian.

Pengukuran Variabel

Variabel Dependent (Y) :

Financial Distress adalah penilaian kondisi perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dengan tidak mempunya memenuhi kewajibannya seperti pemenuhan kewajiban lancar perusahaan dan mendapatkan laba pada perusahaan hingga mendapatkan kerugian penghasilan yang dimiliki perusahaan. Adapun variabel diukur melalui model Altman *Z-Score* dengan rumus sebagai berikut :

$$Z = 6,56 WC/TA + 3,26RE/TA + 6,72EBIT/TA + 1,05BVE/BVD$$

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai *Z-score* menjadi berikut ini :

- a. Bila nilai $Z < 1,1$ maka termasuk perusahaan bangkrut.
- b. Bila nilai $2,6 < Z < 1,1$ maka termasuk *grey area* (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami kebangkrutan).
- c. Bila nilai $Z > 2,6$ maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut.

Dengan ketentuan sebagai berikut :

- a. $Y=1$, Jika perusahaan pertambangan mengalami *Financial Distress*
- b. $Y = 0$, Jika perusahaan pertambangan tidak mengalami *Financial Distress*

Variabel Independent (X) :

a. Likuiditas (X1)

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang lancarnya yang akan jatuh tempo. Adapun variabel likuiditas diukur melalui *Current Ratio* (CR) dengan satuan desimal dengan rumus, sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

b. *Leverage* (X2)

Leverage adalah alat ukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. *Leverage* juga mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang. Adapun variabel *leverage* diukur melalui *Debt to Assets Ratio* (DAR) dengan satuan desimal rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt to Total Assets (DAR)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

c. Profitabilitas (X3)

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Profitabilitas juga menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimiliki perusahaan yaitu dengan kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal. Adapun variabel profitabilitas diukur melalui *Return on Assets* (ROA) dengan satuan desimal dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dengan jenis data penelitian, yaitu data sekunder. Data bersumber dari laporan keuangan perusahaan Pertambangan yang telah dipublikasikan lengkap di situs *website* Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu www.idx.co.id dan sumber lainnya.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu menggunakan analisis regresi logistik dan dengan menggunakan bantuan program komputer Microsoft Excel 2016 dan *E-Views* versi 10.0.

Statistik Deskriptif

Statistik yang digunakan untuk melakukan analisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi yang dapat disebut sebagai statistik deskriptif.

Model Regresi Logistik

Dalam penelitian ini penelitian dilakukan dengan menggunakan regresi logistik. Model Logit (*logistic regression*) adalah model regresi yang digunakan untuk menganalisis variabel dependent dengan kemungkinan di antara 0 dan 1 (Winarno, 2015, hlm. 6.10). Persamaan model regresi logistik dapat dirumuskan sebagai berikut (Zannati & Dewi,

2019):

$$\ln \left(\frac{P}{1-P} \right) = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3$$

Keterangan :

- Ln : Log Matural
 P : Probabilitas terjadinya kegagalan
 α : Konstanta
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien regresi X_1, X_2, X_3
 X_1 : Variabel Likuiditas
 X_2 : Variabel *Leverage*
 X_3 : Variabel Profiyabilitas

Menilai Kelayakan Model Regresi

Menurut Putra dkk (2017) model kelayakan regresi ini dilakukan dengan menggunakan model *Hosmer* dan *Lemeshow's Goodness of Fit Test*. Model ini dilakukan untuk melakukan pengujian dengan H_0 yaitu data empiris sesuai dengan model (tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan fit). Rumusan penilaian hipotesis dalam pengujian ini adalah sebagai berikut :

- Jika nilai statistic *Hosmer* dan *Lemeshow's goodness of Fit Test* sama dengan atau kurang dari 0,05 maka H_0 ditolak.
- Jika nilai statistic *Hosmer* dan *Lemeshow's goodness of Fit Test* lebih besar dari 0,05 maka H_0 tidak dapat ditolak.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan Uji Parsial (Z) dan dengan menggunakan Uji Koefisien Determinasi ($R^2_{McFadden}$).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah 49 perusahaan yang terdaftar pada sektor pertambangan dengan 42 perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian dan metode pengamatan selama 3 tahun, sehingga jumlah observasi yang digunakan selama periode penelitian sebanyak 126 observasi.

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	Z	CR	DAR	ROA
Mean	0.531746	3.177966	0.510231	0.025094
Median	1.000000	1.520950	0.484350	0.026800
Maximum	1.000000	111.3126	1.899000	2.200000
Minimum	0.000000	0.014600	0.020000	-2.840000
Std. Dev.	0.500983	10.70697	0.271618	0.347710
Observations	126	126	126	126

Sumber : data diolah dari E-Views 10.0

Adapun hasil data statistik deskriptif, sebagai berikut :

1. *Financial distress* (Z), rata-rata (*mean*) yang diukur menggunakan Altman Z-Score dari 42 perusahaan sektor pertambangan selama periode 2016-2018 sebesar 0.531746. Nilai tertinggi sebesar 1.000000 berdasarkan Altman Z-Score perusahaan berada di kondisi *financial distress*. Sedangkan nilai terendah sebesar 0.000000 berdasarkan Altman Z-Score perusahaan tidak berada di kondisi *financial distress*. Dengan nilai standar deviasi sebesar 0.500983.
2. Likuiditas (CR), rata-rata (*mean*) yang diukur menggunakan *Current Ratio* dari 42 perusahaan sektor pertambangan selama periode 2016-2018 sebesar 3.177966. Nilai tertinggi sebesar 111.3126 yang dimiliki perusahaan Perdana Karya Perkasa Tbk (PKPK) pada tahun 2018. Sedangkan rasio terendah sebesar 0.014600 dimiliki perusahaan Bumi Resources Minerals Tbk (BRMS) pada tahun 2016. Dengan nilai standar deviasi sebesar 10.70697.
3. *Leverage* (DAR), rata-rata (*mean*) yang diukur menggunakan *Debt to Assets Ratio* dari 42 perusahaan sektor pertambangan selama periode 2016-2018 sebesar 0.510231. Nilai tertinggi sebesar 1.899000 yang dimiliki perusahaan Bumi Resources Tbk (BUMI) pada tahun 2016. Sedangkan nilai terendah sebesar 0.020000 yang dimiliki perusahaan Cakra Mineral Tbk (CKRA) pada tahun 2016. Dengan nilai standar deviasi sebesar 0.271618.
4. Profitabilitas (ROA), rata-rata (*mean*) yang diukur menggunakan *Return on Assets* dari 42 perusahaan sektor pertambangan selama periode 2016-2018 sebesar 0.025094. Nilai tertinggi sebesar 2.200000 yang dimiliki perusahaan Indika Energy Tbk (INDY) pada tahun 2018. Sedangkan nilai terendah sebesar -2.840000 yang dimiliki perusahaan Cakra Mineral Tbk (CKRA) pada tahun 2018. Dengan nilai standar deviasi sebesar 0.347710.

Menilai Kelayakan Model Regresi

Tabel 2. Uji Hosmer dan Lemeshow's Goodness of Fit Test

H-L Statistic	7.9106	Prob. Chi-Sq(8)	0.4422
Andrews Statistic	47.0093	Prob. Chi-Sq(10)	0.0000

Sumber : data diolah dari E-Views 10.0

Berdasarkan hasil uji tabel 2 diatas maka dapat dilihat probabilitas chi-square dari H-L Statistik = 0.4422 > $\alpha = 0,05$, maka **H₀ diterima**. Dapat disimpulkan bahwa model dapat dikatakan fit dan tidak ada perbedaan antara model dengan data penelitian. Dengan demikian, maka model ini dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

Analisis Regresi Logistik

Tabel 3. Uji Analisis Regresi Logistik

Dependent Variable: Z				
Method: ML - Binary Logit (Newton-Raphson/Marquardt steps)				
Sample: 2016 2018				
Included observations: 126				
Convergence achieved after 6 iterations				
Coefficient covariance computed using observed Hessian				
Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-5.311418	1.090208	-4.871933	0.0000
CR	-0.007379	0.020650	-0.357320	0.7209

DAR	12.28132	2.357809	5.208784	0.0000
ROA	-10.44013	3.219227	-3.243055	0.0012
McFadden R-squared	0.541355	Mean dependent var	0.531746	
S.D. dependent var	0.500983	S.E. of regression	0.327467	
Akaike info criterion	0.697460	Sum squared resid	13.08259	
Schwarz criterion	0.787500	Log likelihood	-39.93995	
Hannan-Quinn criter.	0.734040	Deviance	79.87990	
Restr. deviance	174.1648	Restr. log likelihood	-87.08241	
LR statistic	94.28491	Avg. log likelihood	-0.316984	
Prob(LR statistic)	0.000000			
Obs with Dep=0	59	Total obs	126	
Obs with Dep=1	67			

Sumber : data diolah dari E-Views 10.0

Berdasarkan hasil analisis regresi logistik pada tabel 3 maka dapat diketahui persamaan regresi logistik, yaitu :

$$\ln\left(\frac{P}{1-P}\right) = -5.311418 - 0.007379X_1 + 12.28132X_2 - 10.44013X_3$$

Angka yang dihasilkan dari pengujian diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Konstanta (a)

Dari hasil uji analisis regresi logistik terlihat bahwa nilai regresi koefisien konstanta sebesar -5.311418 menunjukkan bahwa tanpa adanya pengaruh dari variabel likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas maka *financial distress* mengalami penurunan sebesar 5.311418.

2. Koefisien regresi β_1X_1

Nilai koefisien regresi variabel Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) sebesar -0.007379, dapat diartikan bahwa jika CR mengalami kenaikan sebesar 1 maka *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar 0.007379 dengan asumsi bila variabel lain tetap dan tidak mengalami perubahan. Hal ini menunjukkan bahwa koefisien bernilai negatif yang dapat diartikan bahwa antara *financial distress* dengan CR memiliki hubungan negatif.

3. Koefisien regresi β_2X_2

Nilai koefisien regresi variabel *Leverage* yang diukur dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR) sebesar 12.28132, dapat diartikan bahwa jika DAR mengalami kenaikan sebesar 1 maka *financial distress* akan mengalami kenaikan sebesar 12.28132 dengan asumsi bila variabel lain tetap dan tidak mengalami perubahan. Hal ini menunjukkan bahwa koefisien bernilai positif yang dapat diartikan bahwa antara *financial distress* dengan DAR memiliki hubungan positif.

4. Koefisien regresi β_3X_3

Nilai koefisien regresi variabel Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) sebesar -10.44013, dapat diartikan bahwa jika ROA mengalami kenaikan sebesar 1 maka *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar 10.44013 dengan asumsi bila variabel lain tetap dan tidak mengalami perubahan. Hal ini menunjukkan bahwa koefisien bernilai negatif yang dapat diartikan bahwa antara *financial distress* dengan ROA memiliki hubungan negatif.

Uji Parsial (Z)

Tabel 4. Uji Hipotesis X Terhadap Y

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	z-Tabel	Prob.	α
CR	-0.007379	0.020650	-0.357320	-1.9600 dan 1.9600	0.7209	0,05
DAR	12.28132	2.357809	5.208784	1.9600	0.0000	0,05
ROA	-10.44013	3.219227	-3.243055	-1.9600	0.0012	0,05

Sumber : data diolah dari E-Views 10.0

1. Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*
 Berdasarkan hasil uji pada tabel 10, CR memiliki nilai $-Z$ tabel = $-1.9600 < z\text{-Statistic}$ sebesar $-0.357320 < Z$ tabel = 1.9600 dan memiliki nilai probabilitas sebesar $0.7209 > \alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan **H₁ ditolak**. Sehingga tidak terdapat pengaruh antara likuiditas terhadap *financial distress*.
2. Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*
 Berdasarkan hasil uji pada tabel 10, DAR memiliki nilai $z\text{-Statistic}$ sebesar $5.208784 > Z$ tabel sebesar 1.9600 dan nilai probabilitas sebesar $0.0000 < \alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan **H₂ diterima**. Sehingga terdapat pengaruh antara *leverage* terhadap *financial distress*.
3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*
 Berdasarkan hasil uji pada tabel 10, ROA memiliki nilai $-Z$ tabel sebesar $-1.9600 > z\text{-Statistic}$ sebesar -3.243055 dan memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0155 > \alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan **H₃ diterima**. Sehingga terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap *financial distress*.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 5. Koefisien Determinasi McFadden R²

McFadden R-squared	0.541355
--------------------	----------

Sumber : data diolah dari E-Views 10.0

Dari hasil uji tabel 5 dapat diketahui bahwa koefisien determinasi McFadden R² sebesar 0.541355 atau 54,14%. Maka dapat disimpulkan bahwa variasi model ini dapat menjelaskan antara variabel dependent (*financial distress*) dengan variabel independent (likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas) sebesar 54,14%, sedangkan sisa 45,86% dijelaskan oleh variabel independent lainnya yang tidak diteliti.

Pembahasan

Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Nilai $-Z$ tabel sebesar $-1.9600 < z\text{-Statistic}$ sebesar $-0.357320 < Z$ tabel = 1.9600 dan nilai probabilitas sebesar $0.7209 > 0,05$, maka H₀ diterima dan H₁ ditolak. Hal ini menunjukkan tinggi atau rendahnya rasio likuiditas tidak mempengaruhi terhadap kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Menurut Rohmadini dkk (2018) bahwa ketentuan rasio likuiditas dikatakan baik yaitu berada pada kisaran 2,00. Dapat disimpulkan, setiap 1,00 hutang lancar yang dimiliki perusahaan maka 2 kali aset lancar yang menutupinya. Sehingga, akan lebih menjamin kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancarnya yang jatuh tempo secara tepat waktu. Dengan demikian kemungkinan perusahaan dalam mengalami kondisi *financial distress* akan semakin kecil. Pada penelitian ini rata-rata *current ratio* perusahaan sebesar 3,18 yang berarti bahwa rasio

likuiditas pada kondisi sangat baik, namun berdasarkan klasifikasi *Z-Score* perusahaan yang berada di kondisi *financial distress* lebih banyak dibandingkan perusahaan sehat. Hal ini tidak sesuai dimana bila perusahaan memiliki kondisi likuid maka dapat dikatakan bahwa perusahaan mampu untuk memenuhi kewajibannya menggunakan aset lancar yang dimiliki perusahaan dan dapat disimpulkan bahwa kondisi keuangan perusahaan berada dikondisi baik. Maka dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas bukan sebagai salah satu faktor yang memiliki dampak atau pengaruh pada perusahaan untuk mengalami kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini didukung oleh beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Indrayani & Herawaty (2019), Sagala (2018), Sari & Diana (2020), Fitri & Zannati (2019), Rohmadini dkk (2018), Rahayu & Sopian (2017), Fatmawati & Rihardjo (2017), dan Putra dkk (2017) bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress

Nilai *z-Statistic* sebesar $5.208784 > Z$ tabel sebesar 1.9600 dan nilai probabilitas sebesar $0.0000 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_2 diterima. Hal ini menunjukkan semakin tinggi rasio *leverage* perusahaan maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin besar dan begitupun sebaliknya. Rasio *leverage* (solvabilitas) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva dibiaya menggunakan utang. Artinya, seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Secara luas, *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya, baik kewajiban lancar maupun kewajiban panjang jika perusahaan dilikuidasi (dibubarkan) (Suartini & Sulistiyo, 2017 hlm. 110). Perusahaan yang lebih besar didanai utang dibandingkan aset perusahaan maka akan menimbulkan kewajiban yang lebih besar dimasa mendatang salah satunya seperti utang dan beban bunga utang. Sehingga memungkinkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* bila tidak diatasi dengan baik. Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi rasio *leverage* maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini didukung oleh beberapa penelitian Sagala (2018), Zannati & Dewi (2019), Rohmadini dkk (2018), Kazemian *et al* (2017), Lucky & Michael (2019), Chrissentia & Syarief (2018), Moleong (2018), Rimawati & Darsono (2017), Fatmawati & Rihardjo (2017), dan Irwandi & Rahayu (2019) bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Financial Distress

Nilai $-Z$ tabel sebesar $-1.9600 > z-Statistic$ sebesar -3.243055 dan nilai probabilitas sebesar $0.0012 > 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_3 diterima. Hal ini menunjukkan semakin tinggi rasio profitabilitas perusahaan maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil dan begitupun sebaliknya. Dikarenakan semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin besar tingkat pengembalian (*return*) yang menunjukkan bahwa kinerja perusahaan baik dan kondisi keuangan perusahaan sehat, sehingga tingkat kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil. Begitu sebaliknya, bila rasio profitabilitas kecil maka menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang tidak baik dalam mengelola aset perusahaan yang tidak optimal dan efektif untuk menghasilkan laba sehingga memungkinkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini didukung oleh beberapa penelitian Dewi dkk (2019), Sutra & Mais (2019), Asfali (2019), Sari & Diana (2020), Hakim dkk (2020), Fitri & Zannati (2019), Zannati & Dewi (2019), Wahyudi & Tristiarto (2019), Ghosh *et al* (2017), Chrissentia & Syarief

(2018), Setyobudi dkk (2017), Fatmawati & Rihardjo (2017), dan Ghosh *et al* (2017) bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan data pengujian yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*, *leverage* berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan sektor pertambangan, dan Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan sektor pertambangan. Hal ini juga didukung dengan penurunan harga komoditi sektor pertambangan sehingga menyebabkan tingkat profitabilitas perusahaan menurun dan menyebabkan kegiatan usaha sektor pertambangan juga menurun.

Untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel lain yang memiliki kemungkinan berpengaruh terhadap *financial distress* dan menggunakan sampel penelitian yang berbeda juga. Dan untuk perusahaan diharapkan untuk dapat meningkatkan kinerja manajemen dengan lebih baik sehingga meminimalisir kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan di masa depan. Untuk investor dan kreditor untuk lebih melihat kondisi keuangan perusahaan sebelum melakukan investasi atau peminjaman modal sehingga tidak terjadinya kondisi yang tidak diinginkan seperti mengalami kerugian.

DAFTAR PUSTAKA

- Ardian, A. V., Andini, R. and Raharjo, K. (2017) 'PENGARUH RASIO LIKUIDITAS, RASIO LEVERAGE, RASIO AKTIFITAS DAN RASIO PROFITABILITAS TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2015)', *Jurnal Ilmiah Mahasiswa S1 Akuntansi Universitas Pandanaran*, 3(3).
- Asfali, I. (2019) 'Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress Perusahaan Kimia', *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 20(2), pp. 56–66.
- Bank Indonesia (2020) *Business Survey Quarter IV-2019*. Available at: <https://www.bi.go.id/en/publikasi/survei/kegiatan-dunia-usaha/Pages/SKDU-TW-IV-2019.aspx> (Accessed: 22 April 2020).
- Bursa Efek Indonesia (2019) *Prospektus Perusahaan Tercatat, IDX Indonesia Stock Exchange*. Available at: <https://www.idx.co.id/data-pasar/laporan-statistik/ringkasan-performa-perusahaan-tercatat> (Accessed: 5 March 2020).
- Bursa Efek Indonesia (2020) *Daftar Saham, IDX Indonesia Stock Exchange*. Available at: <https://www.idx.co.id/data-pasar/data-saham/daftar-saham> (Accessed: 10 March 2020).
- Chrissentia, T. and Syarief, J. (2018) 'Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Firm Age, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress (Pada Perusahaan Jasa Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)', *Simak*, 16(01), pp. 45–61. doi: 10.35129/simak.v16i01.11.
- Desiyanti, O. *et al.* (2019) 'The Effect of Financial Ratios to Financial Distress Using Altman Z-Score Method in Real Estate Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2014-2018', *Business and Entrepreneurial Review*, 19(2), pp. 119–136. doi: 10.25105/ber.v19i2.5699.

- Dewi, N. L. P. A., Endiana, I. D. M. and Arizona, I. P. E. (2019) 'Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur', *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), pp. 322–333. doi: 10.1017/CBO9781107415324.004.
- Direktorat Perencanaan Makro dan Analisis Statistik (2019) *Perkembangan Harga Komoditas Internasional Bulan Februari 2017*, Kementrian PPN/Bappenas. Available at: https://www.bappenas.go.id/files/7915/5234/6116/Harga_Komoditas_Internasional-Feb_19.pdf (Accessed: 21 April 2020).
- Fatmawati, V. and Rihardjo, I. B. (2017) 'Pengaruh Likuiditas, Leverage, Aktivitas Dan Profitabilitas Dalam Memprediksi Financial Distress', *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(10).
- Fitri, N. and Zannati, R. (2019) 'MODEL ALTMAN Z-SCORE TERHADAP KINERJA KEUANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA MELALUI PENDEKATAN REGRESI LOGISTIK', *Akurasi: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 1(1), pp. 63–72.
- Ghosh, P. K., Khatun, M. and Tarafdar, P. (2018) 'Bankruptcy via earning volatility: Does it integrate in financial institutions?', *Asian Economic and Financial Review*, 8(1), pp. 52–62. doi: 10.18488/journal.aefr.2018.81.52.62.
- Gumanti, T. A. (2017) *Keuangan Korporat: Tinjauan Teori dan Bukti Empiris*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hakim, M. Z., Abbas, D. S. and Nasution, A. W. (2020) 'PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, LEVERAGE, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Property & Real Estate Yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018)', *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1), pp. 94–105.
- Hery (2018) *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Indrayani, C. W. and Herawaty, V. (2019) 'Analisa Fundamental Terhadap Prediksi Financial Distress', *Prosiding Seminar Nasional Cendekiawan*, 2. doi: 10.25105/semnas.v0i0.5802.
- Irwandi, M. R. and Rahayu, S. (2019) 'PENGARUH INFLASI , LIKUIDITAS DAN LEVERAGE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertaian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)', *e-Proceeding of Management*, 6(3), pp. 5717–5723.
- Kazemian, S. *et al.* (2017) 'Monitoring mechanisms and financial distress of public listed companies in Malaysia', *Journal of International Studies*, 10(1), pp. 92–109. doi: 10.14254/2071-8330.2017/10-1/6.
- Kuncoro, M. (2013) *Metode Riset Untuk Bisnis & Ekonomi Bagaimana Meneliti dan Menulis Tesis?* 4th edn. Jakarta: Erlangga.
- Lucky, L. A. and Michael, A. O. (2019) 'Leverage and Corporate Financial Distress in Nigeria: A Panel Data Analysis', *Asian Finance & Banking Review*, 3(2), pp. 26–38. doi: 10.46281/asfbr.v3i2.370.
- Moleong, L. C. (2018) 'Pengaruh Real Interest Rate Dan Leverage Terhadap Financial Distress', *MODUS*, 30(1), pp. 71–86. doi: <https://doi.org/10.24002/modus.v30i1.1588>.
- Pulungan, K. P. A. *et al.* (2017) 'Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial

- Distress Pada Perusahaan Sub Sektor Keramik, Porselen dan Kaca Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Financial*, 3(2), pp. 1–9.
- Putra, Y. A. P., Purnamawati, I. G. A. and Sujana, E. (2017) 'ANALISIS RASIO KEUANGAN UNTUK MEMPREDIKSI KONDISI FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA', *E-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 8(2).
- Rahayu, W. P. and Sopian, D. (2017) 'PENGARUH RASIO KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE DI BURSA EFEK INDONESIA)', *Competitive*, 1(2).
- Rimawati, I. and Darsono (2017) 'Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Biaya Agensi Manajerial Dan Leverage Terhadap Financial Distress', *Diponegoro Journal Of Accounting*, 6(3), pp. 1–12. Available at: <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>.
- Rohmadini, A., Saifi, M. and Darmawan, A. (2018) 'Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Food & Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)', *Jurnal Administrasi Bisnis*, 61(2), pp. 11–19.
- Sagala, L. (2018) 'PENGARUH RASIO KEUANGAN DALAM MEMPREDIKSI POTENSI KEBANGKRUKATAN PADA PERUSAHAAN CUSTOMER GOODS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK', *Jurnal Ilmiah Smart*, II(1), pp. 22–30.
- Sari, M. and Diana, H. (2020) 'ANALISIS RASIO KEUANGAN UNTUK MEMPREDIKSI KONDISI FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN PULP DAN KERTAS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2017 DENGAN MODEL ALTMAN Z-SCORE', *Research In Accounting Journal*, 1(1), pp. 32–48.
- Setyobudi, A., Amboningtyas, D. and Yulianeu (2017) 'THE ANALYSIS OF LIQUIDITY, LEVERAGE, PROFITABILITY, AND FIRM SIZE INFLUENCE TOWARD THE FINANCIAL DISTRESS WITH GOOD CORPORATE GOVERNANCE AS THE MODERATING VARIABLE IN PT. TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk. AND PT. INDOSAT Tbk.', *Journal of Management*, 3(3).
- Sihombing, P. (2018) *Corporate Financial Management*. Bogor: PT Penerbit IPB Press.
- Suartini, S. and Sulistiyo, H. (2017) *Praktikum Analisis Laporan Keuangan Bagi Mahasiswa Dan Praktikan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Subramanyam, K. R. (2017) *Analisis Laporan Keuangan*. 11th edn. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono (2016) *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sutra, F. M. and Mais, R. G. (2019) 'Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress dengan Pendekatan Altman Z-Score pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017', *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 16(01), pp. 35–72. doi: 10.36406/jam.v16i01.267.
- Wahyudi and Trisriarto, Y. (2020) 'ANALISIS DETERMINAN FINANCIAL DISTRESS USAHA MIKRO, KECIL DAN MENENGAH DI INDONESIA', *Jurnal IKRA-ITH Ekonomika*, 2(3), pp. 36–45.
- Wijarnarto, H. and Nurhidayati, A. (2016) 'Pengaruh Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Di Sektor Pertanian dan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Administrasi Bisnis*, 2(02), pp. 117–137.

- Winarno, W. W. (2015) *Analisis Ekonometrika dan Statika dengan E-Views*. 4th edn. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Wulandari, S. (2019) 'Pengaruh Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia', *Prosiding Seminar Hasil Penelitian & Pengabdian kepada Masyarakat Unjani Expo (UNEX)*, 1(1), pp. 87–90.
- Zannati, R. and Dewi, E. R. (2019) 'Model Financial Distress Perusahaan Perdagangan Eceran : Pendekatan Altman Z-Score', *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 4(3), pp. 469–480. doi: 10.36226/jrmb.v4i3.322.