

PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN ARUS KAS TERHADAP FINANCIAL DISTRESS

Anggraeni Wahyuningtiyas
Anggraenitiyas66@gmail.com
Endang Dwi Retnani

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to find out the effect to liquidity, profitability, leverage, and cash flow on financial distress condition. While, the population was Real Estate and Property companies which were listed on Indonesia stock Exchange during 2015-2018. Moreover, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with, there were 10 companies as sample or 40 firm years. Furthermore, the data analysis technique used logistics regression. The research result concluded liquidity did not effect financial distress condition. It meant, companies could be able to pay debt properly. Consequently, mostly the companies would not had financial distress condition. Likewise, profitability did not effect financial distress condition. This meant, the lower the profit's companies, the less the companies would have financial distress condition was. On the other hand, leverage had positive effect on financial distress condition. In other words, when companies had higher its debt but it was not followed by higher sales result, there would be tendency of failure in paying debt. This made companies are in financial distress condition. In contrast, cash flow did not effect financial distress condition. This meant, as companies had good operational cash flow, they would not have financial distress condition.

Keyword: liquidity, profitability, leverage, cash flow, financial distress

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas, leverage dan arus kas terhadap kondisi *financial distress*. populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2018. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria pemilihan sampel didapatkan sebanyak 10 perusahaan atau 40 *firmyears*. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* artinya, apabila perusahaan mampu membayar hutangnya dengan baik, maka kemungkinan besar perusahaan tidak akan mengalami kondisi *Financial Distress*. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* artinya, besar kecilnya nilai profit tidak memiliki pengaruh terhadap perusahaan sehingga terhindar dari *financial distress*, leverage berpengaruh positif terhadap kondisi *Financial Distress* artinya, jika perusahaan yang memiliki hutang semakin tinggi dan tidak diikuti dengan hasil penjualan yang tinggi maka dapat memungkinkan kegagalan dalam membayar hutang yang dapat menyebabkan perusahaan dalam kondisi *financial distress*, arus kas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* artinya, apabila perusahaan memiliki nilai arus kas operasional yang baik maka tidak akan mengalami kondisi *financial distress*.

Kata Kunci : likuiditas, profitabilitas, leverage, arus kas, *financial distress*.

PENDAHULUAN

Persaingan antar perusahaan semakin ketat dan menyebabkan biaya yang dikeluarkan perusahaan akan semakin tinggi, hal ini akan mempengaruhi tingkat kinerja perusahaan. Pergerakan ekonomi yang tidak stabil, dapat menjadi ancaman bagi perusahaan apabila

perusahaan tidak siap dalam kondisi tersebut, dan akan berujung pada kesulitan keuangan (*financial distress*) pada perusahaan. Kesulitan keuangan merupakan Suatu kondisi yang diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajiban keuangannya saat jatuh tempo yang menyebabkan terjadinya kebangkrutan perusahaan. Jika suatu perusahaan mengalami masalah dalam likuiditas maka kemungkinan perusahaan tersebut mulai memasuki masa kesulitan keuangan (*financial distress*) dan jika kondisi tersebut tidak cepat di atasi maka bisa berakibat kebangkrutan usaha (Fahmi, 2014:169). Untuk menguji kondisi *financial distress* maka diperlukan model yang dikembangkan untuk mengetahui kondisi perusahaan sejak dini, sehingga dapat mengantisipasi kondisi kebangkrutan. Dalam situasi seperti itu model *financial distress* dapat berfungsi sebagai mekanisme peniup peluit untuk membantu para manajer perusahaan untuk memulai langkah-langkah perbaikan.

Menurut Platt dan Platt (2002), menyatakan *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan, yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Perusahaan yang mengalami *financial distress* dapat menyebabkan perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk tetap menjaga keberlangsungan usahanya dan apabila tidak ditanggulangi dengan tepat maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan. *Financial distress* biasanya mengacu pada situasi dimana arus kas masuk perusahaan tidak cukup untuk memenuhi biaya operasional harian. Situasi ini menghasilkan kegagalan perusahaan untuk memenuhi komitmen keuangannya dalam jangka panjang. Penyebab *financial distress* yaitu faktor ketidakcukupan modal atau kekurangan modal, besarnya beban utang dan bunga serta menderita kerugian (Afriyeni, 2012:1-10). Model *financial distress* perlu untuk dikembangkan, penting bagi suatu perusahaan untuk mengetahui kondisi *financial distress* agar perusahaan waspada dan melakukan tindakan dalam rangka melindungi aset-aset perusahaan agar tidak mengalami kebangkrutan (Liana dan Sutrisno, 2014:52-62). Perusahaan dianggap mengalami *financial distress* ketika salah satu kondisi ini terpenuhi yaitu, perusahaan yang mengalami rugi selama tiga tahun berturut-turut atau lebih, perusahaan yang memiliki arus kas negatif selama tiga tahun atau lebih (Lakshan dan Wijekoon, 2013:37-43).

Menurut Altman *et al.*, (2017:131-171) menyatakan bahwa satu model kesulitan keuangan global tidak dapat bekerja secara global maka, ada kebutuhan penting untuk mengembangkan model kesulitan keuangan khusus oleh karena itu, faktor-faktor yang mempengaruhi kesulitan keuangan diidentifikasi berdasarkan signifikansinya dalam sumber sebelumnya. Perusahaan menyajikan laporan keuangan sebagai salah satu sumber informasi yang digunakan untuk menilai kinerja serta perubahan posisi keuangan untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat. Informasi dari laporan keuangan yang digunakan untuk pengambilan keputusan supaya menjadi bermanfaat, maka data keuangan tersebut harus dikonversi supaya menjadi informasi yang berguna untuk pengambilan keputusan dengan cara melakukan analisis keuangan. Model yang sering digunakan untuk melakukan analisis tersebut dalam bentuk rasio-rasio keuangan (Almilia dan Kristijadi 2003:183).

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Scott, 2012 (dalam Noeriyanto, 2019) menjelaskan mengenai pemberian sinyal yang didefinisikan sebagai tindakan manajemen puncak yang tidak rasional jika dilakukan oleh manajemen yang lebih rendah. Pemberian sinyal merupakan usaha manajemen yang memiliki informasi lebih ketimbang investor (*asymmetric information*) tetapi berusaha untuk menyajikannya pada investor guna meningkatkan keputusan investasi. Sehingga dapat diperoleh kabar baik (*good news*) dan kabar buruk (*bad news*) mengenai tindakan manajemen terkait dengan kondisi perusahaan dan keputusan investasi Myers, 1984 (dalam Noeriyanto, 2019). Teori sinyal berguna untuk menggambarkan perilaku ketika dua pihak (individu atau

organisasi) memiliki informasi yang berbeda Connelly *et al.* (2011:39-67). Hal ini berarti teori sinyal menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan. Informasi tersebut dapat berupa laporan keuangan, informasi kebijakan perusahaan maupun informasi lain yang diungkapkan secara langsung oleh manajemen perusahaan.

Financial Distress

Financial distress merupakan suatu tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan dan apabila hal ini dibiarkan terus-menerus maka akan menyebabkan perusahaan tersebut akan mengalami kebangkrutan. *Financial distress* ini dapat dilihat dari berbagai cara seperti kinerja perusahaan yang semakin menurun, ketidakmampuan perusahaan membayar kewajibannya, adanya penghentian pembayaran deviden, masalah arus kas yang dihadapi perusahaan, kesulitan likuiditas, adanya pemberhentian tenaga kerja, dan kondisi-kondisi lainnya yang mengindikasikan kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan. *Financial distress* dapat menunjukkan diantara dua titik yang paling tinggi yaitu kesulitan likuiditas jangka pendek (yang paling ringan) sampai *insovable* (yang paling parah). Kesulitan keuangan jangka pendek biasanya bersifat sementara, tetapi bisa berkembang menjadi parah. Indikator kesulitan keuangan bisa dilihat dari analisis aliran kas, analisis strategi perusahaan, sampai laporan keuangan perusahaan (Mamduh dan Halim, 2007:278).

Likuiditas

Gitman dan Zutter, 2015 (dalam Febriyan dan Prasetyo, 2019) menjelaskan bahwa likuiditas sebagai pengukur kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo. Likuiditas juga lebih mengarah kepada neraca suatu perusahaan yang dimana memberikan informasi perusahaan mengenai kemudahan dalam membayar hutangnya. Rasio likuiditas dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos aset lancar dan hutang lancar. Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuannya untuk mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas. Semakin besar perbandingan aset lancar dengan kewajiban lancar, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Pada penelitian ini diukur dengan menggunakan rumus *current ratio*. *Current ratio* digunakan sebagai indikator likuiditas karena selisih aset lancar diatas hutang lancar merupakan jaminan terhadap kemungkinan rugi yang timbul dari usaha dengan cara menjadikan aset lancar non kas menjadi kas (Kusanti dan Andayani, 2015).

Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari setiap penjualan yang dihasilkan. Besar kecilnya rasio ini mampu menunjukkan tingkat efisiensi yang dilakukan oleh pihak manajemen. Rasio ini juga mengukur kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan kepemilikan aktiva agar dapat menghasilkan laba. Pada penelitian ini diukur dengan menggunakan rumus *Return on Assets* (ROA). *Return On Asset* digunakan untuk menilai efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya Ang, 1997 (dalam Hanifah dan Purwanto, 2013). Semakin perusahaan ingin mendapatkan laba yang stabil dan terus meningkat dengan begitu menumbuhkan rasa percaya diri bagi investor untuk menanamkan modal pada perusahaan.

Leverage

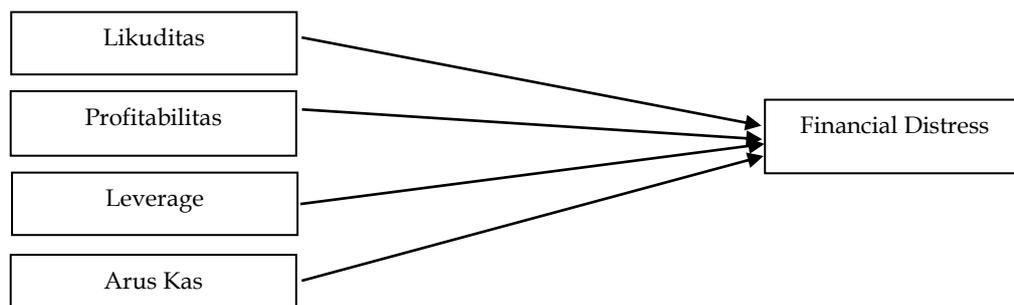
Menurut Hery (2015:167), rasio *leverage* merupakan rasio yang dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Menurut Fahmi (2013:245)

financial distress dimulai dari ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas. Bagi para pemegang saham, pengguna *leverage* keuangan akan menambah risiko, yang disebut dengan rasio keuangan (*financial distress*). Permasalahan *leverage* dalam perusahaan merupakan permasalahan klasik yang tidak pernah berakhir. Persoalan ini timbul sebagai konsekuensi dari kebijakan perusahaan dalam menentukan sumber pendanaan yang menggunakan hutang sebagai pembiayaan investasinya.

Arus Kas

Arus kas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Pada arus kas. Arus kas operasi merupakan kategori yang paling penting karena memberikan gambaran uang kas dari operasi perusahaan. Setiap perusahaan memberikan informasi arus kas sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan menilai kemampuan perusahaan untuk mengelola dana dan keuangan tersebut. Meskipun laba tinggi tetapi tidak memiliki arus kas yang cukup, perusahaan dipastikan akan menderita kesulitan keuangan (Wahyudiono, 2014:66).

Model Penelitian



Gambar 1
Model Penelitian

Perumusan Hipotesis

Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Rasio likuiditas merupakan kemampuan suatu entitas untuk melunasi kewajiban lancar perusahaan dengan memanfaatkan aktivitas lancarnya. Untuk mempertahankan agar perusahaan tetap dalam kondisi likuid dan terhindar dari *financial distress*, maka perusahaan harus memiliki dana lancar yang lebih besar dari hutang lancarnya. Dalam teori sinyal menjelaskan bagaimana suatu entitas dapat memberikan sinyal terhadap pengguna laporan keuangan. Likuiditas yang bagus akan mengirimkan sinyal positif terhadap pihak eksternal melalui laporan keuangan yang diterbitkan. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan perusahaan memiliki sejumlah aset lancar yang siap untuk membayar utang jangka pendeknya sehingga perusahaan tersebut terhindar dari kondisi *financial distress* (Carolina *et al.*, 2017:137-145). Hipotesis yang pertama dikembangkan berdasarkan uraian di atas adalah sebagai berikut:

H₁ : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Profitabilitas merupakan hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan, dimana rasio ini digunakan sebagai alat pengukur atas kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari setiap penjualan yang dihasilkan (Mas'ud dan Srengga, 2012:1-16). Dalam teori sinyal dijelaskan bahwa perusahaan diharapkan selalu memberikan sinyal atas suatu kondisi perusahaan. Rasio profitabilitas yang baik dapat menjadi sinyal positif bagi para pihak eksternal yang memiliki kepentingan dengan perusahaan, hal ini berarti apabila perusahaan menghasilkan laba yang tinggi, maka kemungkinan dapat dikatakan perusahaan tidak akan mengalami kondisi *financial distress*, karena rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aset. Hipotesis yang kedua dikembangkan berdasarkan uraian diatas adalah sebagai berikut:

H₂ : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Rasio *leverage* diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang (jangka pendek dan jangka panjang). Dalam teori sinyal dijelaskan bahwa tindakan yang diambil perusahaan dapat memberikan petunjuk bagaimana para investor untuk memandang prospek perusahaan dimasa yang akan mendatang. Dalam sinyal tersebut dapat memberikan informasi yang menyatakan perusahaan tersebut dapat lebih baik dari pada perusahaan yang lain. Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan hutang, hal ini berisiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat hutang lebih besar dari aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, kondisi terjadinya *financial distress* pun semakin besar Hanifah dan Purwanto (2013:2337-3606). Hipotesis yang ketiga dikembangkan berdasarkan uraian diatas adalah sebagai berikut:

H₃ : *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*

Pengaruh Arus Kas Terhadap *Financial Distress*

Pada umumnya rasio arus kas diperlukan investor dan kreditor untuk mengetahui nilai perusahaan. Apabila jumlah arus kas perusahaan besar kreditor mempunyai keyakinan untuk memberi pinjaman kepada perusahaan dan keyakinan pengembalian atas kredit yang diberikan, Hal ini disebabkan karena arus kas operasi dapat menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang bisa digunakan untuk melunasi pinjaman dan menjaga kemampuan operasi perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan meningkat dan kemungkinan semakin kecil kemampuan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Namun apabila arus kas perusahaan kecil dan mengalami kerugian maka pihak kreditor akan ragu dan tidak yakin pada kemampuan perusahaan dalam membayar hutang (Amarilla *et al.*, 2017). Apabila arus kas operasi negatif sebagai akibat dari gagalnya aktivitas operasi mengharuskan perusahaan untuk mencari alternatif sumber kas lain. Hipotesis yang keempat dikembangkan berdasarkan uraian diatas adalah sebagai berikut:

H₄: Arus Kas berpengaruh positif terhadap *financial distress*

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek Penelitian)

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang menekankan pada pengujian teori melalui pengukuran variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik. Dalam penelitian ini populasi yang digunakan sebagai objek penelitian adalah perusahaan *property* dan *real estate* terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yang berarti teknik pengambilan sampel atas dasar kriteria-kriteria tertentu. Kriteria-kriteria dalam penelitian ini antara lain: (1) Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015-2018; (2) Perusahaan *property* dan *real estate* yang mempublikasikan laporan keuangan secara teratur pada tahun 2015-2018; (3) Perusahaan *property* dan *real estate* yang menggunakan rupiah sebagai mata uang pelapor; (4) Perusahaan *property* dan *real estate* yang menghasilkan laba negatif selama tahun 2015-2018.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan dalam penelitian ini menggunakan data yang berasal dari dokumen-dokumen yang telah tersedia sebagai sumber informasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang telah dipublikasikan dengan cara memanfaatkan laporan keuangan tahunan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2018. yang dapat diperoleh dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia dan *website idx*.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel

Variabel yang digunakan adalah variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yaitu variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas, variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *financial distress*. Sedangkan variabel independen yaitu variabel yang mempengaruhi variabel terikat, variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan arus kas.

Definisi Operasional Variabel

Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban atau hutang lancarnya (hutang jangka pendek). Rasio ini dapat diukur dengan menggunakan *current ratio* atau rasio lancar. Menurut Gitman dan Zutter (2015) untuk menghitung *current ratio* dapat digunakan rumus sebagai berikut:

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

Profitabilitas

Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Murhadi, 2015:63). Hasil laba ini umumnya diambil dari laporan laba rugi. Profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Asset (ROA)* yaitu membandingkan laba bersih tahun berjalan dengan total aset. Menurut Harahap (2007:305), rasio profitabilitas dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Leverage

Rasio *leverage* dapat digunakan sebagai indikator untuk memprediksi terjadinya *financial distress*. Dimana rasio DAR merupakan rasio untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aset perusahaan. Rasio *leverage* dalam penelitian ini akan diukur dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio (DAR)*. Apabila rasio DAR tinggi, artinya pendanaan oleh hutang banyak dan mempunyai kewajiban membayar bunga pinjaman yang

banyak juga. Menurut Gitman dan Zutter (2015), *debt to asset ratio* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Arus Kas

Arus kas merupakan laporan yang terdiri dari arus kas masuk arus kas keluar selama periode tertentu. Arus kas operasi akan diukur melalui rasio dengan membandingkan antara arus kas operasi dengan total aset pada seluruh perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode yang digunakan adalah tahun 2015-2018. Menurut Kasmir (2008:156), rasio arus kas dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Arus Kas Operasi} = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Total Aset}}$$

Financial Distress

Financial distress dapat diprediksi dengan menggunakan metode *Altman Z-Score*. *Altman Z-Score* digunakan sebagai alat kontrol terukur terhadap status keuangan suatu perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Dari hasil perhitungan *Altman Z-Score* terdapat zona diskriminasi yaitu apabila $Z < 1,81$ dikategorikan perusahaan dalam kondisi *financial distress*; $1,23 < Z < 2,99$ maka perusahaan tersebut dalam keadaan rawan mengalami kondisi *financial distress*; dan apabila $Z > 2,99$ maka perusahaan diprediksi tidak mengalami kebangkrutan. Menurut Hanafi dan Halim (2009) persamaan yang digunakan dalam mencari nilai *Altman Z-Score* adalah sebagai berikut:

$$Z\text{-Score} = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,420 X_4 + 0,998 X_5$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana tanpa ada maksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2013:206). Analisis statistik deskriptif secara obyektif mengklasifikasi, menganalisis dan menginteprestasikan data yang diteliti untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

Analisis Regresi Logistik

Analisis regresi logistik digunakan untuk menguji apakah variabel likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan arus kas berpengaruh dalam kondisi *financial distress*. Teknik analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis logistik biner yang variabel dependennya berupa variabel kategorik. Menurut Ghazali (2016:324) dimana model regresi dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{FDI} = \alpha + \beta_1 \text{LIK} + \beta_2 \text{PROFIT} + \beta_3 \text{LEV} + \beta_4 \text{ARS_KAS}$$

Keterangan:

| | |
|----------|-----------------------------|
| FDI | : <i>Financial Distress</i> |
| α | : Konstanta |
| LIK | : Likuiditas |
| PROFIT | : Profitabilitas |
| LEV | : <i>Leverage</i> |

- ARS_KAS : Arus Kas
 β_1 : Koefisien regresi variabel likuiditas
 β_2 : Koefisien regresi variabel profitabilitas
 β_3 : Koefisien regresi variabel *leverage*
 β_4 : Koefisien regresi variabel arus kas

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis statistik Deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi dan menyajikan data dari suatu variabel yang diteliti pada penelitian kuantitatif untuk menggambarkan data dalam penelitian yang dilihat dari rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, dan kurtosis. Analisis deskriptif yang dilakukan terdiri dari variabel independen yaitu likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan arus kas dan variabel dependen adalah *financial distress*. Statistik deskriptif disajikan dari tabel tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|---------|----------|----------------|
| LIK | 40 | .2 | 35.2 | 6.219 | 8.9028 |
| PROFIT | 40 | -.0924 | .2004 | -.005311 | .0518016 |
| LEV | 40 | .0279 | .7540 | .346359 | .2440670 |
| ARS_KAS | 40 | -.2208 | .0601 | -.008775 | .0515337 |
| Valid N (listwise) | 40 | | | | |

Sumber : Data sekunder, diolah 2020

Berdasarkan data Tabel 1 diatas dapat diketahui jumlah data yang diteliti sebanyak 48 data. Data tersebut terdiri dari 10 perusahaan dan periode pengamatan selama 4 (empat) tahun (2015-2018). Hasil analisis statistik deskriptif dari tabel diatas adalah Variabel likuiditas memiliki nilai minimum sebesar 0,2 dan nilai maksimum sebesar 35,2 dengan nilai rata-rata (*mean*) 6,219 dan standar deviasi 8,9028.. Variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai minimum sebesar -0,0924 dan nilai maksimum sebesar 0,2004 dengan nilai rata-rata (*mean*) -0,005311 dan standar deviasi 0,0518016. Variabel *leverage* memiliki nilai minimum sebesar 0,0279 dan nilai maksimum sebesar 0,7540 dengan nilai rata-rata (*mean*) 0,346359 dan standar deviasi 0,2440670. Variabel arus kas memiliki nilai minimum sebesar -0,2208 dan nilai maksimum sebesar 0,0601 dengan nilai rata-rata -0,008775 dan standar deviasi 0,0515337.

Analisis Regresi Logistik

Analisis regresi logistik dilakukan untuk mengetahui besarnya pengaruh hubungan variabel independen terhadap variabel dependen. Besarnya variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama dapat dihitung melalui satu persamaan regresi logistik. Berikut ini merupakan hasil dari analisis regresi logistik. Hasil pengolahan data disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Logistik

| | B | S.E. | Wald | df | Sig. | Exp(B) |
|-------------------------|--------|--------|-------|----|------|-----------------|
| LIK | -.305 | .226 | 1.829 | 1 | .176 | .737 |
| PROFIT | -6.184 | 9.184 | .453 | 1 | .501 | .002 |
| Step 1 ^a LEV | 9.251 | 3.553 | 6.781 | 1 | .009 | 10.418.295 |
| ARS_KAS | 20.565 | 10.630 | 3.742 | 1 | .053 | 853.205.560.118 |
| Constant | -.413 | 1.243 | .111 | 1 | .740 | .661 |

Sumber : Data sekunder, diolah 2020

Analisis regresi logistik digunakan untuk menguji apakah variabel likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan arus kas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. teknik analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis logistik biner yang variabel dependennya berupa variabel kategorik. Berdasarkan tabel 2 maka dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$FDI = -0,413 - 0,305LIK - 6,184PROFIT + 9,251LEV + 20,565ARS_KAS$$

Pengujian Regresi Logistik

Regresi logistik ini digunakan untuk menguji apakah probabilitas variabel terikat dapat diprediksi dengan variabel bebasnya. Pengujian likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan arus kas terhadap kondisi *financial distress* yaitu dengan menggunakan analisis regresi logistik. Apabila data yang disiapkan telah lolos uji maka data tersebut dapat diolah dengan menggunakan analisis regresi logistik dan melihat tabel klasifikasi kemudian menguji secara parsial dengan uji wald apakah setiap variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen dan langkah terakhir melakukan uji simultan dengan uji model yang bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Menilai Kelayakan Model Regresi

Pada model regresi ini digunakan untuk menilai apakah model regresi tersebut telah dihipotesiskan *Fit* atau tidak dengan data. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodnesof Fit Test* untuk menguji hipotesis nol apakah data cocok atau sesuai dengan model. Dasar pengambilan yang keputusan yang digunakan sebagai berikut:

- Jika uji *Hosmer and Lemeshow's* < 0,05 artinya hipotesis nol ditolak.
- Jika uji *Hosmer and Lemeshow's* > 0,05 artinya hipotesis nol diterima.

Pengujian kelayakan model regresi ditunjukkan pada tabel 3 dibawah ini:

Tabel 3
Hasil Pengujian Kelayakan Model Regresi

| | <i>Chi-square</i> | <i>Df</i> | <i>Sig.</i> |
|--------|-------------------|-----------|-------------|
| Step 1 | 15.142 | 8 | .056 |

Sumber : Data sekunder, diolah 2020

Berdasarkan Tabel 3 diatas menunjukkan bahwa nilai statistik *Hosmer and Lemeshow's Goodnesof Fit Test* adalah 15,142 dengan nilai probabilitas signifikan sebesar 0,056 yang artinya nilainya diatas 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis nol diterima. Sehingga model dikatakan *Fit* dan mampu memperbaiki nilai observasinya.

Menilai Keseluruhan Model

Pengujian ini bertujuan untuk menguji kesesuaian antara model dengan data untuk menilai keseluruhan model dengan cara membandingkan antara *-2 Log Likelihood* pada awal (*block number = 0*) dengan nilai *-2 Log Likelihood* pada akhir (*block number = 1*). Dengan menunjukkan adanya pengurangan nilai antara *-2 Log Likelihood* awal (*initial-2Log Likelihood function*) dengan nilai *-2 Log Likelihood*, kemudian untuk selanjutnya *-2 Log Likelihood* akhir menunjukkan bahwa model yang dihipotesiskan *Fit* dengan data.

Tabel 4
Hasil Pengujian Overall Model Fit

| Iteration | | -2 Log likelihood | Coefficients |
|-----------|---|-------------------|--------------|
| | | | Constant |
| Step 0 | 1 | 51.796 | .600 |
| | 2 | 51.796 | .619 |
| | 3 | 51.796 | .619 |

- Constant is included in the model.
- Initial -2 Log Likelihood: 51,796
- Estimation terminated at iteration 3 because parameter estimates changed by less than, .001.

Model Summary

| | -2 Log likelihood | Cox & Snell R Square | Nagelkerke R Square |
|--------|---------------------|----------------------|---------------------|
| Step 1 | 18.765 ^a | .562 | .774 |

- Estimation terminated at iteration number 8 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber : Data sekunder, diolah 2020

Berdasarkan Tabel 4 diatas dapat diketahui bahwa nilai *-2Log Likelihood* awal adalah 51,796 kemudian setelah dimasukkan 3 variabel independen nilai *-2Log Likelihood* akhir mengalami penurunan sebesar 18.765. Penurunan nilai *-2 Log Likelihood* menunjukkan model regresi yang baik atau bisa juga dikatakan model yang dihipotesiskan *Fit* dengan data.

Menilai Koefisien Determinan (R²)

Pengujian koefisien determinan ini dilakukan dengan cara menggunakan nilai *Cox and snell square* dan *Nagelkerke R Square* untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menerangkan variabel dependennya. Hasil tabel koefisien determinan sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

| | -2 Log likelihood | Cox & Snell R Square | Nagelkerke R Square |
|--------|---------------------|----------------------|---------------------|
| Step 1 | 18.765 ^a | .562 | .774 |

- Estimation terminated at iteration number 10 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber : Data sekunder, diolah 2020

Berdasarkan Tabel 5 diatas dapat diketahui hasil output pada *Cox and snell square* adalah sebesar 0,562 dan *Nagelkerke R Square* sebesar 0,774. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independennya yaitu likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan arus kas sebesar 77,4% sedangkan sisanya 22,6% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.

Tabel Klasifikasi

Dalam tabel klasifikasi ini dapat digunakan untuk menunjukkan prediksi dari model regresi yang digunakan untuk memprediksi probabilitas perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress*. Kekuatan prediksi dari model regresi digunakan untuk memprediksi profitabilitas terjadinya variabel terikat yang ditanyakan dalam presentase. Hasil tabel klasifikasi ditunjukkan pada Tabel 6 berikut ini:

Tabel 6
Hasil Uji Klasifikasi

| Observed | | Predicted | | | |
|--------------------|-----|-----------|----|--------------------|------|
| | | FDI | | Percentage Correct | |
| | | 0 | 1 | | |
| Step 1 | FDI | 0 | 12 | 2 | 87.7 |
| | | 1 | 1 | 25 | 96.2 |
| Overall Percentage | | | | | 92.5 |

a. The cut value is, 500

Sumber: Data sekunder, diolah 2020

Berdasarkan Tabel 6 diatas hasil uji klasifikasi dapat disimpulkan bahwa menurut prediksi perusahaan yang sedang mengalami kondisi *financial distress* adalah 26 perusahaan, sedangkan pada observasi sesungguhnya menunjukkan bahwa perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* sebanyak 25 perusahaan. Sehingga ketepatan model ini, perusahaan yang sedang mengalami kondisi *financial distress* selama periode 2015-2018 adalah 96,2%. Perusahaan non *financial distress* menurut prediksi sebanyak 14 perusahaan, sedangkan menurut observasi sesungguhnya menunjukkan bahwa perusahaan non *financial distress* sebanyak 12 perusahaan. Sehingga ketepatan model ini adalah 87,7%. Dengan demikian kekuatan prediksi dari model regresi untuk mengetahui perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* sebesar 92,5%.

Pengujian Hipotesis

Uji Model

Pengujian ini bertujuan untuk menguji tingkat signifikansi variabel bebas secara keseluruhan terhadap variabel terikat. Pengujian ini dapat diketahui pada tabel *Omnibus Test Of Model Coefficient* dengan melihat nilai *chi-square* pada Tabel 7 berikut ini:

Tabel 7
Omnibus Tests of Model Coefficients

| | | Chi-square | Df | Sig. |
|--------|-------|------------|----|------|
| Step | | 33.031 | 4 | .000 |
| Step 1 | Block | 33.031 | 4 | .000 |
| | Model | 33.031 | 4 | .000 |

Sumber: Data sekunder, diolah 2020

Berdasarkan Tabel 7 diatas diketahui nilai *Omnibus Test Of Model Coefficient* adalah sebesar 33,031 dengan tingkat signifikan 0,000. Tingkat signifikan 0,000 lebih kecil dari pada 0,05 yang menunjukkan bahwa variabel likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan arus kas berpengaruh secara keseluruhan terhadap kondisi *financial distress*.

Uji Wald

Uji wald bertujuan untuk mengetahui tingkat signifikansi pada setiap variabel independen terhadap variabel dependen dengan melihat kolom sig atau *significance* yaitu dengan *level of significance* $\alpha = 5\%$. Hasil uji wald dapat dilihat pada Tabel 8 berikut ini:

Tabel 8
Hasil Uji Wald

| | | B | S.E. | Wald | Df | Sig. | Exp(B) |
|------------------------|----------|--------|--------|-------|----|------|-----------------|
| Step 1 ^a | LIK | -.305 | .226 | 1.829 | 1 | .176 | .737 |
| | PROFT | -6.184 | 9.184 | .453 | 1 | .501 | .002 |
| | LEV | 9.251 | 3.553 | 6.781 | 1 | .009 | 10.418.295 |
| | ARS_KAS | 20.565 | 10.630 | 3.742 | 1 | .053 | 853.205.560.118 |
| | Constant | -.413 | 1.243 | .111 | 1 | .740 | .661 |

a. Variable(s) entered on step 1: CR, ROA, DAR, ARS_KAS.

Sumber: Data sekunder, diolah 2020

Berdasarkan hasil Tabel 8 atas menunjukkan nilai signifikansi (*sig*) pada masing-masing variabel, berdasarkan prosedur penelitian yang sudah dilakukan maka: Variabel likuiditas diperoleh nilai wald dengan tingkat signifikansi sebesar 0,176. Artinya, nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Variabel profitabilitas diperoleh dari nilai wald dengan tingkat signifikansi sebesar 0,501. Artinya, nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Variabel *leveraged* diperoleh nilai wald dengan tingkat signifikansi sebesar 0,009. Artinya, nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Variabel arus kas diperoleh nilai wald dengan tingkat signifikansi sebesar 0,053. Artinya, nilai signifikansi lebih besar dari 0,05.

Pembahasan

Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Variabel likuiditas dalam penelitian ini menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,176 lebih besar dari $\alpha = 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis H_1 ditolak karena variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Dewi dan Dana (2017:5834-5858) yang menyatakan bahwa likuiditas yang diukur dengan menggunakan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Tidak berpengaruhnya likuiditas dikarenakan perusahaan mampu membayar hutangnya dengan baik, maka kemungkinan besar perusahaan tidak akan mengalami kondisi *financial distress*. Sesuai dengan teori sinyal menjelaskan bagaimana suatu entitas dapat memberikan sinyal baik terhadap pengguna laporan keuangan. likuiditas yang bagus akan mengirimkan sinyal positif terhadap pihak eksternal melalui laporan keuangan yang diterbitkan. Namun, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawan dan Amboningtyas (2018) menunjukkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Hasil dari penelitian variabel Profitabilitas menghasilkan nilai signifikan sebesar 0,501 lebih besar dari $\alpha = 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis H_2 ditolak dengan demikian profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Tidak berpengaruhnya profitabilitas dikarenakan besar kecilnya profit tidak memiliki pengaruh terhadap perusahaan dalam mengalami kondisi *financial distress* atau tidak. Karena perusahaan memiliki modal yang tinggi untuk menutupi pendanaan atau hutang yang besar. Oleh karena itu, perusahaan akan memperoleh penghematan dan memiliki kecukupan dana untuk menjalankan usahanya sehingga terhindar dari *financial distress*. Sesuai dengan teori sinyal, dimana perusahaan diharapkan selalu memberikan sinyal atas suatu kondisi perusahaan, rasio profitabilitas yang baik dapat menjadi sinyal positif bagi para pihak eksternal yang memiliki kepentingan dengan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmania dan Hermanto (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan

dalam penelitian yang dilakukan oleh (Wahyu dan Setiawan, 2009:107-119) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress

Variabel *leverage* dalam penelitian ini menghasilkan nilai signifikan sebesar 0,009 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis H₃ yaitu *leverage* diterima dengan demikian *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Berdasarkan penelitian ini bahwa perusahaan yang memiliki hutang semakin tinggi jika tidak diikuti dengan hasil penjualan yang tinggi dan stabil maka dapat memungkinkan terjadinya kegagalan dalam membayar hutang yang dapat menyebabkan kesulitan keuangan (*financial distress*) bagi perusahaan. Sesuai teori sinyal dijelaskan bahwa dalam sinyal tersebut dapat memberikan informasi yang menyatakan perusahaan sedang dalam kondisi tidak baik. Artinya, semakin besar pendanaan perusahaan yang berasal dari hutang, maka akan semakin besar pula kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*, itu dikarenakan semakin besar kewajiban perusahaan untuk melunasi hutang tersebut. hutang yang tinggi dimiliki suatu perusahaan tentunya mewajibkan perusahaan untuk membayar bunga yang tinggi juga. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Hanifah dan Purwanto (2013:2337-3606) menyebutkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*. Tetapi tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Merkusiwati (2014) menyatakan bahwa rasio *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Arus Kas Terhadap Financial Distress

Hasil penelitian ini menunjukkan variabel arus kas memiliki nilai signifikan sebesar 0,053 lebih besar dari $\alpha = 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis H₄ ditolak dengan demikian arus kas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Mamang Hariyanto (2018) menyatakan bahwa arus kas dari kegiatan operasi tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Hal ini menyatakan bahwa apabila nilai arus kas operasi yang tinggi dapat dikatakan bahwa penerimaan dari hasil penjualan lebih besar dari beban operasi yang dikeluarkan. Maka akan menunjukkan perusahaan yang memiliki nilai arus kas operasional positif tidak akan mengalami kondisi *financial distress*. Sesuai dengan teori sinyal yang memberikan sinyal positif kepada pengguna laporan keuangan salah satunya yaitu kreditor. Alasan diperolehnya hasil yang tidak berpengaruh yaitu arus kas dinilai memiliki informasi laporan keuangan yang cukup kompleks karena laporan arus kas terdiri dari arus kas yang berasal dari kegiatan operasi, investasi dan pendanaan. Tetapi, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Amarilla *et al.*, (2017) mengungkapkan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Hasil penelitian yang telah dilakukan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018 mengenai likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan arus kas terhadap kondisi *financial distress* memperoleh hasil yang berbeda-beda setiap variabel independen terhadap dependen. Penelitian yang dilakukan dengan menggunakan analisis regresi logistik ini diperoleh kesimpulan sebagai berikut:(1) Hasil penelitian ini menunjukkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Artinya, apabila perusahaan mampu membayar hutangnya dengan baik, maka kemungkinan besar perusahaan tidak akan mengalami kondisi *financial distress*. (2) Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Artinya, besar

kecilnya nilai profit tidak memiliki pengaruh terhadap perusahaan, sehingga terhindar dari kondisi *financial distress*. (3) Hasil penelitian ini menunjukkan *leverage* berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*. Artinya, jika perusahaan yang memiliki hutang semakin tinggi dan tidak diikuti dengan hasil penjualan yang tinggi maka dapat memungkinkan kegagalan dalam membayar hutang yang dapat menyebabkan perusahaan dalam kondisi *financial distress*. (4) Hasil penelitian ini menunjukkan arus kas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Artinya, apabila perusahaan memiliki nilai arus kas operasional yang baik maka tidak akan mengalami kondisi *financial distress*.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang tersebut, maka dapat diberikan saran untuk penelitian berikutnya yaitu: (1) Bagi penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan sampel dari berbagai objek perusahaan yang lain misalnya, perusahaan manufaktur, *food and beverage* dan LQ-45. (2) Bagi investor dan calon investor sebaiknya harus lebih selektif dalam memilih perusahaan yang akan dituju untuk berinvestasi dengan melihat laporan keuangannya. (3) Bagi perusahaan seharusnya agar lebih meningkatkan kinerja perusahaan dan pengelolaan manajemen yang baik sehingga dapat menarik perhatian investor dapat mempunyai citra baik bagi masyarakat.

DAFTAR PUSTAKA

- Afriyeni, E. 2012. Model Prediksi Financial Distress Perusahaan. *Jurnal Polibisnis ISSN 1858-3717*, 4(2): 1-10
- Almilia, L. S. Dan Kristijadi. 2003. Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia (IAAI)* 7(2): 183.
- Amarilla, U., K. Nur cholisah., dan D. Sofiyanti. 2017. Pengaruh Arus Kas Operasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Akuntansi ISSN*, 2: 2460-6561.
- Altman, E. I., I. Drozdowska, Laitinen, dan Suvas. 2017. Financial Distress Prediction in an International Context: A Riview and Empirical Analisis of Altman's Z-score Model. *Journal International Financial Management and Accounting*, 28(2): 131-171.
- Ang, Robbert. 1997. *Penilaian Harga Saham, Usahawan*, Tahun XXVI, 4: 28 - 32
- Carolina, V., E. I. Marpaung, dan D. Pratama. 2017. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015). *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 9(2): 137-145.
- Connelly, B.L., S. T. Certo, R. D. Ireland, dan C. R. Reutzel. 2011. Signaling Theory a Riview and Assessment. *Journal of Management*. 37(1): 39-67.
- Dewi, N. K. U. G. Dan M. Dana. 2017. Variabel Penentu Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(11): 5834-5858.
- Fahmi, I. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Mitra Wacana Media. Jakarta
- _____. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Febriyan. dan A. H. Prasetyo. 2019. Pengaruh Arus Kas Operasi, Likuiditas, Leverage, Diversifikasi, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Akuntansi* 8(1).
- Gitman, L. dan C. J. Zutter. 2015, *Principels of Managerial Finance, 14th edition*, Global edition: Perason Education Limited.
- Ghozali. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi Kedelapan. Universitas Diponegoro. Semarang.

- Hanafi, M.M dan A. Halim. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 4. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Hanifah, O. E. dan A. Purwanto. 2013. Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Indicators Terhadap Kondisi Financial Distress. Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011. *Journal of Accounting*, 2(2):2337-3606.
- Harahap, S.S. 2007. *Analisis Kritis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan*: PT.Grasindo. Jakarta.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. Rajawali Pers. Jakarta.
- Kusanti, O. dan Andayani. 2015. Pengaruh Good Corporate Governance dan Rasio Keuangan terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 4(10).
- Lakshan, A. M. L. dan W. M. H. N. Wijekoon. 2013. The Use of Financial Ratios in Predicting Corporate Failure in Sri Lanka. *GSTF Journal on Business Riview(GBR)*, 2(4): 37-43.
- Liana, D. dan Sutrisno. 2014. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Studi Manajemen Dan Bisnis*, 1(2): 52-62.
- Mamang, H. 2018. Pengaruh Laba dan Arus Kas Terhadap Kondisi Financial Distress. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 3(1).
- Mamduh, H. H. dan A. Halim. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*, edisi 3. Penerbit UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Mas'ud, I. dan R. M.Srengga. 2012. Analisis Laporan Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 10(2):1-16.
- Murhadi, W. 2015. *Analisis Laporan Keuangan: Proyeksi dan Valuasi Saham*: Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Myers, S. C. dan N. S.Majluf. 1984. Corporate Financing and Investment Decisions when Firm Have Information and Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, 13(2): 187-221.
- Noeriyanto. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas, Untuk Memprediksi Financial Distress. *Tesis*, STIE Perbanas Surabaya.
- Platt, H. D. dan M. B. Platt. 2002. Predicting Corporate Financial Distress: Reflections On Chose Based Sample Bias. *Journal Of Economics and Finance* 26(2).
- Putri, N. K. dan N. K. L. A.Merkusiwati. 2014. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(1): 93-106.
- Rahmania, M. F. Dan S. B. Hermanto. 2014. Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Perbankan Studi Empiris di BEI 2010-2012. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 3(11).
- Scott, W. R. 2012. *Financial Accounting Theory*. Edisi 6. Toronto: Pearson Education Canada.
- Setiawan, H., dan Amboningtyas. 2018. Financial Ratio Analysis For Predicting Financial Distress Conditions (Studi in Telecommunication Companies Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2010-2016). *Jurnal Manajemen Universitas Pandanaran*, 4(4).
- Sugiyono. 2013. *Statistika untuk Penelitian*: Alfabeta. Bandung.
- Wahyu, W dan D. Setiawan. 2009. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 11(2): 107-119.
- Wahyudiono, B. 2014. *Mudah Membaca Laporan Keuangan*: Raih Asa Sukses. Jakarta.