

Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Ukuran Dewan Direksi terhadap *Financial Distress*

REGA ERLANGGA¹, ANNISA HAKIM Z¹

¹ Universitas Mercu Buana, Jakarta, Indonesia

Email: *anggarega9@gmail.com* , **annisa.hakim@mercubuana.ac.id*

ABSTRACT

The purpose of this study is to determine the effect of profitability, sales growth, company size, and board size on financial distress using data from coal mining sub-sector companies listed on the Indonesian stock exchange for the period 2014-2019. The method used in this research is quantitative research methods with secondary data. The population of the data in this study were 26 companies. The sample was taken using purposive sampling method. This study uses multiple linear regression analysis techniques. The results of this study indicate that (1) ROA has a significant positive effect on financial distress, (2) Sales Growth has a significant negative effect on financial distress, (3) Company size and Board of Directors size have no effect on financial distress.

Keywords: *Profitability, Sales Growth, Company Size, Board of Directors, and Financial Distress*

1. PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian di berbagai sektor lapangan usaha banyak mengalami kenaikan dan penurunan, tekanan perekonomian memaksa perusahaan untuk dapat mempertahankan stabilitas *system* keuangan. Perlambatan pertumbuhan ekonomi menimbulkan masalah. Salah satu masalah yang muncul adalah keadaan darurat keuangan yang bahkan dapat berujung pada kebangkrutan (Ramdani & Wijaya, 2019). Salah satu sebab terjadinya *financial distress* karena beberapa faktor seperti adanya ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola kestabilan kinerja keuangan. Sehingga keuangan sehingga perusahaan mengalami penurunan harga saham, penurunan laba bahkan kerugian.

Selain faktor internal, ada beberapa faktor eksternal seperti krisis ekonomi, bencana, gejolak politik, dan konflik perang dagang yang secara bersama-sama dapat menyebabkan *financial distress* bahkan kegagalan (Makeeva & Khugaeva, 2018). Apabila faktor yang menyebabkan *financial distress* tidak segera diselesaikan maka akan timbul suatu yang jika suatu perusahaan bangkrut, akan berdampak besar bagi perusahaan, seperti kehilangan kepercayaan dari pemegang saham, (Christine et al., 2019).

Kondisi perekonomian dunia yang tidak stabil juga menyebabkan membuat harga batubara semakin tertekan, sehingga melemahnya kegiatan impor dan ekspor di seluruh dunia menjadi salah satu penyebab turunnya permintaan. Harga batu bara acuan *Ice Europe Newcastle* turun tipis 0,3% menjadi US \$ 68,55 / metrik ton pada akhir Oktober 2019. Oleh karena itu, sejak awal tahun 2019, harga batubara *Newcastle* telah turun 32,4%. Perang dagang antara Amerika Serikat dan China mempengaruhi harga batu bara serta memberikan tekanan pada harga jual dan margin keuntungan (CNBC, 2019). Penurunan industri pertambangan dimulai dari PDB yang turun 0,70% pada triwulan II 2019, dibandingkan 2,65% pada periode yang sama tahun 2018 (IPOTNEWS, 2019).

Pada tahun 2019 laba bersih 11 emiten mengalami penurunan, salah satunya PT. Indika Energy Tbk mengalami penurunan terbesar yaitu 123% bahkan merugi Rp 18.160.152 dari laba tahun sebelumnya dan harga saham turun 25%. Sedangkan PT. Delta Dunia Makmur Tbk mengalami penurunan tertinggi pada harga saham sebesar 47% dan penurunan laba sebesar 73% dari tahun sebelumnya.

Berdasarkan beberapa faktor yang mengakibatkan penurunan laba dan harga saham tertekan, menjadi acuan bahwa ada suatu kemungkinan terjadinya *financial distress*. Beberapa faktor, termasuk indikator ekonomi, berkontribusi dalam memprediksi kesulitan keuangan seperti *profitabilitas*, *sales growth*, dan ukuran perusahaan, dan *corporate governance* sebagai faktor penyebab dari sisi internal.

Rasio Profitabilitas merupakan metode perhitungan rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi terjadinya *financial distress* sebagai faktor internal. Rasio profitabilitas merupakan keputusan yang digunakan sebagai alat ukur perusahaan untuk mengetahui kemampuan dalam mendapatkan keuntungan penjualan (Adi et al., 2018). Dengan penggunaan aset yang efisien maka perusahaan akan menekan biaya yang dikeluarkan, sehingga dapat melakukan penghematan untuk mencukupi dana dan memperkecil timbulnya *financial distress*. Penelitian mengenai variabel profitabilitas telah banyak dilakukan para akademis dan peneliti, hasil penelitian Christine et al., (2019) mendapatkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Rohmadini et al., (2018) yang mendapatkan hasil profitabilitas tidak signifikan berpengaruh dalam memprediksi *financial distress*.

Selain profitabilitas, alat untuk mengukur kinerja bisnis untuk mempertahankan posisi ekonominya menghadapi persaingan pasar yang ketat adalah dengan meningkatkan penjualan, yang dikatakan jika aktivitas pertumbuhan penjualan tinggi, maka perusahaan juga dapat menghasilkan pendapatan yang tinggi (Wulandari & Fitria, 2019). Tingkat hutang dapat meningkatkan pertumbuhan laba, namun keberadaan hutang dapat yang sangat tinggi akan meningkatkan risiko bisnis dalam pembiayaan hutang jangka pendeknya. Oleh karena itu bisnis tersebut diharapkan mampu menjaga pertumbuhan penjualan sehingga dapat menjamin kelangsungan usaha dan mengurangi potensi terjadinya *financial distress* (Purba et al., 2020). Hasil penelitian Setyowati dan Sari (2019), Rahayu dan Sopian (2016) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan mempengaruhi *financial distress*. Sedangkan penelitian yang dilakukan Ramdani dan Wijaya (2019), menunjukkan hasil yang bertolak belakang, bahwa pertumbuhan penjualan tidak signifikan mempengaruhi *financial distress*.

Sebuah perusahaan dengan pertumbuhan positif menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tumbuh dan dapat mengurangi kecenderungan kesulitan keuangan dan kebangkrutan (Rahayu & Sopian, 2017). Upaya perusahaan untuk mencapai pertumbuhan plus dapat meningkatkan akses pasar yang baik dan akses operasional yang luas, serta dengan mudah menghasilkan modal dan keuntungan jangka pendek, serta dapat mengatasi *financial distress* yang dihadapi guna menjaga kelangsungan usaha. Ukuran perusahaan mewakili besar kecilnya perusahaan dan dapat dinyatakan dalam total asset dan penjualan (Hasnawati & Sawir, 2015). Hasil penelitian Rahayu dan Sopian (2016), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun, bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Christine et al., (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak signifikan berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kesuksesan suatu bisnis sangat ditentukan oleh karakteristik strategis. Salah satunya yaitu adalah keberadaan dewan direksi yang mampu meminimalkan risiko dan bertanggung jawab untuk kepentingan perusahaan, agar nantinya perusahaan tidak mengalami kondisi *financial distress*. Dewan direksi perusahaan menentukan pedoman atau Strategi Perusahaan Jangka Pendek dan Jangka Panjang yang wajib diikuti (Silviani et al., 2020). Hasil penelitian Rahmawati dan Khoiruddin (2017), Ramdani dan Wijaya (2019) mendapatkan hasil bahwa ukuran dewan direksi memiliki dampak negatif signifikan terhadap *financial distress*. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan temuan Ainun (2019) yang menemukan menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi tidak signifikan mempengaruhi terhadap *financial distress*.

Berdasarkan fenomena serta adanya *research gap* pada penelitian-penelitian sebelumnya, maka penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan ukuran dewan direksi terhadap *financial distress* pada perusahaan sub-sektor pertambangan batubara yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019.

2. LANDASAN TEORI

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) ialah kontrak di mana satu atau lebih pihak yang bertindak sebagai kewajiban pendelegasian utama memberikan layanan dan mendelegasikan kekuasaan pengambilan keputusan kepada pihak lain yang bertindak sebagai agen (Jensen & Meckling, 1976). Karena pemilik kendali perusahaan adalah agen, maka agen harus selalu transparan dalam menjalankan kendali atas perusahaan di bawahnya.

Terdapat perbedaan kedudukan, fungsi, kepentingan, dan latar belakang prinsipal dan agen, namun tetap saling membutuhkan, dapat menimbulkan konflik kepentingan bersama, dan pengaruh satu sama lain (Emirzon, 2006). Hal ini menciptakan penyimpangan dalam pelaporan kepada prinsipal karena keinginan untuk mencapai tujuan pribadi, dan agen tidak selalu melakukan yang terbaik untuk prinsipal, yang mengarah ke masalah keagenan (Emirzon, 2006).

Dengan demikian, teori keagenan merupakan suatu metode untuk menganalisis dan memecahkan dua masalah yang muncul dalam hubungan antara

pemilik / pemegang saham (*principal*) dan manajemen puncak (*agent*). Hal inilah yang menjadi dasar model teoritis yang mempengaruhi konsep *corporate governance* suatu perusahaan.

Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*)

Financial distress merupakan tanda atau gejala awal kebangkrutan yang mengindikasikan memburuknya kondisi keuangan suatu perusahaan. Irham (2013) mendefinisikan Jika perusahaan menghadapi masalah likuiditas, sebagian besar waktu, perusahaan berada dalam periode kesulitan keuangan dan situasi ini tidak segera teratasi, dapat menyebabkan kebangkrutan. Sedangkan menurut (Platt & Platt, 2002) menyebutkan kesulitan keuangan berada pada tahap situasi keuangan yang buruk atau dipertaruhkan, yang sebelumnya mengalami likuidasi.

Altman Z-score adalah *Multiple Analisis Diskriminan (MDA)* atau model kuantitatif, yang digunakan untuk membedakan antara perusahaan yang bertahan dan gagal akibat tertekan secara *financial*, berdasarkan informasi yang dikumpulkan dari laporan keuangan. Model tersebut menggunakan angka keuangan dari laporan keuangan dan mengelompokkannya menjadi lima variabel yang berbeda untuk analisis. Rasio atau variabel independent ini digunakan untuk memprediksi probabilitas, apakah perusahaan akan bangkrut atau tidak paling lama dalam dua tahun kedepan. Model tersebut menggunakan rumus yang disebutkan di bawah untuk mendeteksi kebangkrutan dengan mengacu pada bobot yang ditetapkan pada X 1, X 2, X 3, X 4 dan X 5:

$$Zscore = 1,2.X1 + 1,4.X2 + 3,3.X3 + 0,6.X4 + 1,0.X5$$

Di mana:

X1= (*Net working capital*) / (*Total Assets*)

X2= (*Retained Earnings*) / (*Total Assets*)

X3= *EBIT* / (*Total Assets*)

X4= (*Market Value of Equity*) / (*Book Value Of Liabilities (Total debts)*)

X5= *Sales* / (*Total Assets*)

(Sumber: Maccarthy, 2017)

Hasil nilai *Zscore* diperoleh dan dibandingkan dengan *cut-off* yang ditunjukkan yaitu *non-distress*, *grey* dan *distress dependents* skor yang diperoleh.

Pengukuran Model *Altman Zscore* bahwa perusahaan memiliki *Zscore* melebihi 2,67 diklasifikasikan dengan jelas kedalam kelompok tidak bangkrut atau baik-baik saja, jika *Zscore* menyatakan kurang dari 1,81 artinya perusahaan berada dalam posisi terpuruk. Sedangkan bila *Zscore* diantara kedua angka tersebut maka perusahaan dinyatakan pada posisi abu-abu.

Profitabilitas (*Profitability Ratio*)

Profitabilitas adalah jumlah keuntungan yang diperoleh perusahaan saat melakukan bisnis. Rasio profitabilitas adalah hasil dari sejumlah kebijakan dan keputusan (Gandhy & Fardinal, 2019). Keuntungan yang dibagikan kepada

* Corresponding author's e-mail: annisa.hakim@mercubuana.ac.id
<http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/JIA>

pemegang saham adalah keuntungan setelah dikurangi bunga dan pajak. Semakin tinggi laba yang dihasilkan, maka semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan pengelolaan aset (Yulandani et al., 2018).

Rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan, yang ditunjukkan dengan jumlah keuntungan yang diperoleh sehubungan dengan penjualan atau investasi yang dilakukan untuk mencapai keuntungan (laba). Penelitian ini mengukur profitabilitas menggunakan *return on asset* (ROA) (Hartanti et al., 2019).

Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*)

Pertumbuhan penjualan merupakan indikator kenaikan atau penurunan penjualan pada tahun tertentu di suatu perusahaan (Dwi & Fachrurrozie, 2020). Sedangkan menurut (Purba et al., 2020) *Sales Growth* merupakan kinerja perusahaan untuk memperoleh keuntungan setelah menentukan target penjualan.

Pertumbuhan penjualan digunakan untuk melihat periode investasi yang sukses di masa lalu dan memprediksi pertumbuhan penjualan perusahaan di masa depan (Widhiari & Merkusiwati, 2015). Pertumbuhan penjualan itu sendiri mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualan produk yang diproduksinya, baik dengan meningkatkan frekuensi penjualan maupun dengan meningkatkan volume penjualan (Wulandari & Fitria, 2019).

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat berdasarkan nilai saham, penjualan, atau aset (Riyanto, 2013). Ukuran suatu perusahaan biasanya diwakili oleh suatu nilai, Investor pasar saham umumnya menganggap berinvestasi di perusahaan besar lebih menarik daripada berinvestasi di UKM dan lebih menguntungkan daripada berinvestasi di UKM (Setyowati & Sari, 2019).

ukuran perusahaan dapat dibaca dari total aset. Perusahaan dengan total aset yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan telah memasuki tahap kedewasaan, karena arus kas perusahaan pada tahap ini positif dan diperkirakan akan menjanjikan dalam jangka waktu yang relatif panjang (Rahayu & Sopian, 2017)

Penelitian ini menggunakan total aset untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan. Karena aset perusahaan yang besar, maka perusahaan dapat melakukan investasi pada aset lancar dan aset tetap untuk memenuhi permintaan produk (Amarilla et al., 2017)

Ukuran Dewan Direksi

Menurut (Adinda & Musdholifah, 2020) Ukuran dewan direksi adalah jumlah direktur perusahaan yang diberi wewenang untuk mengarahkan operasi perusahaan yang terdiri dari beberapa direktur yang dipimpin oleh presiden direktur (CEO). Dewan direksi perusahaan menentukan pedoman atau strategi perusahaan jangka pendek dan jangka panjang yang harus diikuti (Silviani et al., 2020).

Berdasarkan teori keagenan, mekanisme tata kelola perusahaan dapat memberikan nilai tambah kepada semua orang yang terlibat sehingga tidak ada konflik antara agen dan klien yang dapat mengarah pada tanda-tanda kebangkrutan

dalam jangka panjang (Hanafi & Breliastiti, 2016). Besar kecilnya dewan direksi dapat diukur dari jumlah anggota dewan termasuk direktur utama (Muhammad et al., 2018).

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Rasio profitabilitas merupakan keputusan yang digunakan sebagai alat ukur perusahaan untuk kemampuan dalam mendapatkan keuntungan penjualan (Adi et al., 2018). Dengan penggunaan aset yang efisien maka perusahaan akan menekan biaya yang dikeluarkan (Rahmawati & Khoiruddin, 2017). Sehingga dapat melakukan penghematan untuk mencukupi dana dalam menjalankan usahanya. Semakin tinggi rasio profitabilitas, maka semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan aset, sehingga kinerja perusahaan dapat meningkat dan memungkinkan perusahaan memperoleh nilai *z-score* yang tinggi, sehingga Perusahaan cenderung tidak mengalami kesulitan keuangan. Hasil penelitian Hakim dan Nasution (2020) menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini sejalan dengan penelitian Christine et al (2019). Berdasarkan penjelasan di atas, maka dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut:

H1: Rasio Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap *Financial Distress*

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) menjadi salah satu metode yang digunakan yang dikatakan apabila aktivitas pertumbuhan penjualan tinggi maka perusahaan juga dapat menghasilkan pendapatan yang tinggi, sehingga dapat menurunkan potensi terjadinya *financial distress* (Wulandari & Fitria, 2019). Hal tersebut juga semakin besar aset perusahaan, maka perusahaan dapat berinvestasi pada aset lancar maupun aset tetap, serta dapat memenuhi permintaan produk (Amarilla et al., 2017) Tingkat penjualan dapat meningkatkan pertumbuhan laba. Oleh karena itu bisnis tersebut diharapkan mampu menjaga pertumbuhan penjualan sehingga dapat menjamin kelangsungan usaha dan mengurangi potensi terjadinya *financial distress* (Purba et al., 2020). Semakin tinggi penjualan, semakin kecil kemungkinan perusahaan akan menderita secara finansial karena berhasil menghasilkan penjualan dan menerapkan strategi yang mencapai *z-score* tinggi. Hasil penelitian Rahayu dan Sopian (2017) mengkaji bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan penjelasan di atas, maka dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut:

H2: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap *financial distress*

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset maupun penjualan (Hasnawati & Sawir, 2015). Perusahaan dengan total aset yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah memasuki tahap maturity, karena pada tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dinilai memiliki prospek yang baik untuk jangka waktu yang relatif lama

(Rahayu & Sopian, 2017). Hasil penelitian yang dilakukan Rahmawati dan Khoiruddin (2017) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, hasil tersebut sejalan dengan Abbas dan Sari (2019). Berdasarkan penjelasan di atas, maka dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut:

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress*

Pengaruh Ukuran Dewan Direksi terhadap *Financial Distress*

Dewan direksi perusahaan menentukan pedoman atau strategi perusahaan jangka pendek dan jangka panjang yang harus diikuti (Silviani et al., 2020). Di mana masing-masing anggota dewan direksi dapat melaksanakan suatu tugas dan mengambil suatu keputusan sesuai dengan pembagian tugas dan wewenangnya. Menjadikan perusahaan lebih tepat dalam pengambilan keputusan dan memungkinkan nilai *z-score* yang tinggi, sehingga Perusahaan cenderung tidak mengalami kesulitan keuangan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati dan Khoiruddin (2017) mengkaji bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, di mana hasil penelitian sejalan dengan Ramdani dan Wijaya (2019). Berdasarkan penjelasan di atas, maka dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut:

H4: Ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap *financial distress*

3. METODE PENELITIAN

Populasi penelitian ini berjumlah 26 perusahaan manufaktur sub sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014-2019. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *nonprobability sampling* dengan teknik *purposive sampling*, dengan penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu meliputi a) Perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019. b) Perusahaan yang delisting dan listing saat periode 2014-2019. c) Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan periode 2014-2019. d) Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data. e) Laporan keuangan perusahaan yang tidak menggunakan mata uang Rupiah dengan periode yang berakhir pada 31 Desember. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 12 sampel, sehingga data yang diperoleh adalah sebanyak 108 data. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda menggunakan SPSS Statistic versi 25.

Variabel-variabel dalam penelitian ini meliputi variabel bebas (*dependent variable*) dan variabel terikat (*independent variable*). Berikut pengukuran variabel meliputi:

Table 1 Pengukuran Variabel

Variabel	Pengukuran	Skala
Variabel Dependen (Y)		

* Corresponding author's e-mail: annisa.hakim@mercubuana.ac.id
<http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/JIA>

<i>Financial Distress</i>	$Z\text{-score} = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$ (Sumber: Maccarthy, 2017)	Rasio
Variabel Independen (X)		
Profitabilitas (ROA)	$Return\ On\ Assets = \frac{Laba\ Sebelum\ Pajak}{Total\ Aset}$ (Rahmawati & Khoiruddin, 2017)	Rasio
Pertumbuhan Penjualan	$Sales\ Growth = \frac{Penjualan\ Tahun\ Ini - Penjualan\ Tahun\ Lalu}{Penjualan\ Tahun\ Lalu}$ (Harahap, 2013)	Rasio
Ukuran Perusahaan	Ukuran Perusahaan = Ln Total Aset (Amarilla et al., 2017)	Rasio
Dewan Direksi	Dewan Direksi = Jumlah Anggota Dewan Direksi (Muhammad et al., 2018)	Rasio

Sumber: Data diolah

4. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Terdapat 14 data outlier dan transformasi data LnY, sehingga yang dapat dianalisis menjadi 94 data. Hal ini disebabkan adanya data nilai ekstrim yang menghasilkan data tidak normal.

Table 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	94	-,1200	,4100	,087357	,1016445
SG	94	-,5030	1,0170	,079660	,3203708
UP	94	12,8830	22,0370	18,624479	2,4722013
DIREKSI	94	3	10	5,45	1,650
LN_Y	94	-1,41	2,33	1,21	,85731
Valid N (listwise)	94				

Source : Output data IBM SPSS Statistics 25

Berdasarkan Tabel 2 dapat diketahui hasil uji deskriptif masing-masing variabel yaitu sebagai berikut:

Financial Distress

Kriteria *Altman Z-Score* yaitu perusahaan akan mengalami *distress zones* jika $Z < 1,8$, *grey zones* jika $1,81 < Z < 2,67$, dan *non distress zones* jika $Z > 2,67$. Tetapi saat pengujian normalitas data tidak normal, sehingga diperlukan outlier dan transformasi, maka kriteria untuk *financial distress* juga dilakukan transformasi yaitu perusahaan akan mengalami *distress zones* jika $Z < 0,59$, *grey zones* jika $0,59 < Z < 0,98$, dan *non-distress zones* jika $Z > 0,98$.

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai minimum *Zscore* sebesar -1,41 yang dimiliki oleh PT Indika Energy Tbk pada tahun 2016. Hasil tersebut menyatakan bahwa $-1,41 < 0,59$ artinya PT. Indika Energy Tbk berada pada ambang kebangkrutan atau distress zones. Hal ini dikarenakan INDY pada tahun 2014 membukukan omset negatif, menggambarkan bahwa perusahaan kurang efisien dalam menghasilkan keuntungan dari total pendapatan. Nilai maksimum sebesar 2,33 yang dimiliki PT Golden Energy Mines Tbk tahun 2014. Hal tersebut menyatakan bahwa $2,33 > 0,98$, artinya PT. Golden Energy Mines Tbk sedang berada dalam kondisi *non-distress zones*. Hal ini diimbangi dengan kapasitas pasar perusahaan yang tinggi dan nilai buku yang rendah.

Nilai *mean financial distress* sebesar 1,21, dapat disimpulkan bahwa $1,21 > 0,98$, artinya Rata-rata perusahaan sektor pertambangan batubara yang tercatat di BEI pada tahun 2014-2019 sedang berada pada kondisi aman atau *non-distress zones*. Artinya perusahaan sektor pertambangan batubara cenderung aman dari kondisi kesulitan keuangan. Nilai *mean* sebesar 1,21 dengan nilai Standar Deviasi yaitu sebesar 0,85731, dari sini, dapat menyimpulkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa distribusi data *Zscore* tidak terlalu terdistribusi. Artinya perbedaan antar data tidak terlalu besar.

Profitabilitas (ROA)

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif nilai terendah (minimum) ROA sebesar -0,120 atau -12% dimiliki oleh PT Bayan Resources Tbk pada tahun 2014, hal ini dikarenakan laba negatif dan asset yang tinggi, artinya perusahaan belum mampu mengelola investasi aktiva yang dimiliki dengan baik untuk memperoleh keuntungan atau laba. Nilai tertinggi (maksimum) sebesar 0,410 atau 41% juga dimiliki oleh PT Bayan Resources Tbk pada tahun 2018, hal ini dikarenakan laba positif dan pemanfaatan aktiva yang baik sehingga dapat dikatakan perusahaan telah mampu mengelola investasi assetnya dengan efisien.

Nilai rata-rata (mean) ROA pada 94 data yang diteliti adalah sebesar 0,087357 atau 8,735%. Sedangkan standar deviasinya sebesar 0,1016445 atau sebesar 10,164%, sehingga dapat diartikan standar deviasi lebih besar dibanding nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa sebaran data profitabilitas cenderung menyebar atau variasi datanya menyebar antara satu dengan yang lainnya.

Sales Growth (SG)

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif diperoleh nilai terendah (minimum) pertumbuhan penjualan sebesar -0,503 atau -50,3% dimiliki oleh PT Petrosea Tbk pada tahun 2015, artinya PT Petrosea Tbk mengalami rugi sebesar 50,3% dibanding laba/rugi tahun sebelumnya. Nilai tertinggi (maksimum) sebesar 1,017 atau 101,7% dimiliki oleh PT Resource Alam Indonesia Tbk pada tahun 2019, artinya PT. Resource Alam Indonesia Tbk mengalami kenaikan penjualan sebesar 101,7% dibanding tahun sebelumnya.

Nilai rata-rata (mean) pertumbuhan penjualan sebesar 0,079660 atau 7,97%. Sedangkan standar deviasinya sebesar 0,3203708 atau sebesar 32,03%, sehingga dapat diartikan standar deviasi lebih besar dibanding nilai rata-rata. Hal ini

menunjukkan bahwa sebaran data profitabilitas cenderung menyebar atau variasi datanya menyebar antara satu dengan yang lainnya.

Ukuran Perusahaan (UP)

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif diperoleh nilai terendah (minimum) ukuran perusahaan sebesar 12,8830 atau 1288,3% dimiliki oleh PT Petrosea Tbk pada tahun 2016. Nilai tertinggi (maksimum) 22,0370 atau 2203,7% dimiliki oleh PT Dian Swastatika Sentosa Tbk pada tahun 2019. Nilai rata-rata (mean) ukuran perusahaan sebesar 18,624479 atau 1862,45%. Sedangkan standar deviasinya sebesar 2,4722013 atau 247,22%, sehingga dapat diartikan standar deviasi lebih kecil dibanding nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa sebaran data ukuran perusahaan cenderung rapat, artinya perbedaan data satu dengan yang lainnya tidak terlalu tinggi.

Ukuran Dewan Direksi

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif diperoleh nilai terendah (minimum) ukuran dewan direksi sebesar 3 dimiliki oleh 2 perusahaan yaitu PT Delta Dunia Makmur Tbk (2018-2019) dan PT Indika Energy Tbk (2016-2019). Nilai maksimum sebesar 10 dimiliki oleh PT. Bayan Resources Tbk pada tahun 2014-2015. Nilai rata-rata (mean) ukuran dewan direksi sebesar 5,45 atau sebanyak 5 direksi. Sedangkan standar deviasinya sebesar 1,650, sehingga dapat diartikan standar deviasi lebih kecil dibanding nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa sebaran data ukuran dewan direksi cenderung rapat, artinya perbedaan data satu dengan yang lainnya tidak terlalu tinggi.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Table 3: Hasil Uji Normalitas Setelah Outlier

		Unstandardized Residual
N		94
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,60335741
Most Extreme Differences	Absolute	,079
	Positive	,064
	Negative	-,079
Test Statistic		,079
Asymp. Sig. (2-tailed)		,189 ^c

Source : Output data IBM SPSS Statistics 25

Berdasarkan hasil uji normalitas, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi (Asymp.Sig.) sebesar 0,000. Dengan demikian nilai probabilitas hasil tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$ sehingga disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi secara normal. Oleh sebab itu, peneliti melakukan data *outlier* dan transformasi

* Corresponding author's e-mail: annisa.hakim@mercubuana.ac.id
<http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/JIA>

data. Sampel yang semula 108 data setelah dioutlier menjadi 94 data, menunjukkan hasil uji normalitas *Kolmogorov Smirnov* dengan nilai probabilitas (Asymp.Sig) sebesar 0,189. Dikarenakan nilai probabilitas (Asymp.Sig) $0,189 > 0,05$ maka data dalam penelitian ini dapat dinyatakan data pada penelitian terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinieritas

Table 4 Hasil Uji Multikolonieritas

Model		Coefficients ^a	
		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ROA	,817	1,225
	SG	,817	1,225
	UP	,963	1,038
	DIREKSI	,965	1,037

a. Dependent Variable: LN_Y

Source : Output data IBM SPSS Statistics 25

Berdasarkan hasil uji multikolonieritas, dapat diketahui bahwa nilai *tolerance value* dari semua variabel independen lebih dari 0.10. Perhitungan nilai *Variance Expansion Factor* (VIF) juga menunjukkan bahwa tidak ada variabel bebas tunggal dengan nilai VIF lebih besar dari 10. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas antar variabel bebas.

Uji Autokorelasi

Table 5 Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Model Summary ^b			Durbin-Watson
			Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate		
1	,710 ^a	,505	,482	,61677	1,209	

a. Predictors: (Constant), DIREKSI, SG, UP, ROA

b. Dependent Variable: LN_Y

Source : Output data IBM SPSS Statistics 25

Berdasarkan hasil uji autokorelasi, didapat bahwa nilai DW adalah sebesar 1,209, berdasarkan teori (Santoso, 2019) maka didapat bahwa $-2 > DW < 2$, artinya bahwa nilai DW lebih besar dari -2 dan lebih kecil dari 2. Sehingga disimpulkan bahwa data pada penelitian ini tidak terdapat autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Table 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas

			ROA	SG	UP	DIRE KSI	Unstandardized Residual
Spearman's rho	ROA	Correlation Coefficient	1,000	,164	-,256*	,164	,153
		Sig. (2-tailed)	.	,114	,013	,114	,141
		N	94	94	94	94	94
	SG	Correlation Coefficient	,364**	,039	,063	,039	-,035
		Sig. (2-tailed)	,000	,708	,549	,708	,740

* Corresponding author's e-mail: annisa.hakim@mercubuana.ac.id
<http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/JIA>

	N	94	94	94	94	94
UP	Correlation Coefficient	-,256*	-,150	1,000	-,150	-,155
	Sig. (2-tailed)	,013	,150	.	,150	,135
	N	94	94	94	94	94
DIREKSI	Correlation Coefficient	,164	1,000	-,150	1,000	,032
	Sig. (2-tailed)	,114	.	,150	.	,762
	N	94	94	94	94	94
Unstandar dized	Correlation Coefficient	,153	,032	-,155	,032	1,000
	Sig. (2-tailed)	,141	,762	,135	,164	.
Residual	N	94	94	94	,114	94

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Source : Output data IBM SPSS Statistics 25

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas, pengujian menggunakan spearman's rho mendapatkan nilai sig. (2-tailed) > 0,05 atau lebih dari 5% terhadap semua variabel. Sehingga dapat dikatakan data pada penelitian tidak terdapat heteroskedastisitas.

Uji Koefisiensi Determinan (R²)

Table 7 Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Model Summary ^b		
			Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,710 ^a	,505	,482	,61677	1,209

a. *predictors*: (Constant), DIREKSI, SG, UP, ROA
b. *dependent variable*: LN_Y

Source : Output data IBM SPSS Statistics 25

Berdasarkan hasil pada Tabel 7 menunjukkan koefisien determinasi dengan nilai Rsquare yaitu sebesar 0,505, berarti 50,5% fluktuasi fluktuasi *financial distress* (Y) dapat dijelaskan oleh interaksi antara profitabilitas dan *financial distress*, dan fluktuasi interaksi antara pertumbuhan penjualan dan *financial distress*, interaksi ukuran perusahaan dengan *financial distress*, dan valuasi dengan return saham sedangkan untuk 49,5% *financial distress* dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Table 8 Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,262	,567		,461	,646
	ROA	6,377	,696	,756	9,158	,000
	SG	-,464	,221	-,173	-2,099	,039
	UP	,000	,026	-,001	-,017	,986
	DIREKSI	,024	,039	,046	,603	,548

a. *dependent variable*: LN_Y

* Corresponding author's e-mail: annisa.hakim@mercubuana.ac.id
<http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/JIA>

Source : *Output data IBM SPSS Statistics 25*

Berdasarkan hasil uji analisis regresi berbanda pada Tabel 8, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi berganda penelitian ini adalah:

$$FD = 0,262 + 6,377ROA - 0,464SG + 0,000UP + 0,024DIREKSI + 0,567$$

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Table 9 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Model		ANOVA ^a				
		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	34,497	4	8,624	22,672	,000 ^b
	Residual	33,856	89	,380		
	Total	68,353	93			

a. dependent Variable: LN_Y
b. predictors: (Constant), DIREKSI, SG, UP, ROA

Source : *Output data IBM SPSS Statistics 25*

Berdasarkan Tabel 9, nilai F hitung sebesar 22,672 dengan signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa Ho ditolak dan Ha diterima, artinya secara simultan profitabilitas (ROA), *sales growth* (SG), ukuran perusahaan (UP), dan dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Table 10 Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,262	,567		,461	,646
	ROA	6,377	,696	,756	9,158	,000
	SG	-,464	,221	-,173	-2,099	,039
	UP	,000	,026	-,001	-,017	,986
	DIREKSI	,024	,039	,046	,603	,548

a. Dependent Variable: LN_Y

Source : *Output data IBM SPSS Statistics 25*

Nilai koefisien regresi untuk hasil pengujian ROA adalah 6,377 dan nilai signifikansinya adalah 0,000. Ini lebih kecil dari nilai probabilitas 0,050 (0,000 < 0,050), sehingga H1 diterima. Artinya profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap prediksi *financial distress*.

Hasil pengujian variabel pertumbuhan penjualan (SG) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,464 dan nilai signifikansi sebesar 0,039. Artinya nilai probabilitasnya lebih kecil dari 0,050 (0,039 < 0,050) untuk H2 diterima. Dengan

* Corresponding author's e-mail: annisa.hakim@mercubuana.ac.id
<http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/JIA>

demikian pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif signifikan terhadap peramalan *financial distress*.

Hasil pengujian variabel Ukuran Perusahaan (UP) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,000 dengan nilai signifikansi sebesar 0,986, yang berarti lebih besar dari nilai probabilitas 0,050 ($0,986 > 0,050$) sehingga H3 ditolak. Dengan demikian ukuran perusahaan tidak signifikan berpengaruh terhadap prediksi *financial distress*.

Hasil pengujian variabel ukuran dewan direksi menunjukkan nilai koefisien regresi 0,024, nilai signifikansi 0,548, dan nilai probabilitas lebih kecil dari 0,050 ($0,548 > 0,050$), sehingga H4 ditolak. Artinya, ukuran dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap prediksi *financial distress*.

Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap *Financial Distress*

Studi ini menunjukkan bahwa profitabilitas, yang dinyatakan dalam *return on asset* (ROA), memiliki dampak positif dalam memprediksi kesulitan keuangan. Artinya, H1 diterima. Ini diartikan bahwa semakin tinggi ROA perusahaan, semakin besar *Zscore*, dan semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Profitabilitas adalah cara untuk mengevaluasi efektivitas penggunaan aset perusahaan dan mengarah pada pengurangan biaya yang harus ditanggung perusahaan, sehingga memungkinkan perusahaan untuk dapat mengurangi pengeluaran. Hasil penelitian ini didukung oleh teori keagenan yang menganggap bahwa baik prinsipal maupun agen memiliki kepentingan dan tujuan masing-masing, sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara prinsipal dan agen (Emirzon, 2006). Ketika profitabilitas perusahaan meningkat, tujuan prinsipal dan agen akan tercapai.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Christine et al (2019), Hakim et al (2020), dan Saputra & Salim (2020), yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, Hal ini disebabkan oleh perusahaan yang mengelola asetnya dengan baik untuk memaksimalkan laba bersih.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan uji T, diketahui bahwa *sales growth* (SG) berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, berarti H2 ditolak. Hal ini disebabkan oleh kecenderungan pertumbuhan penjualan sektor batubara yang kecil atau menurun, oleh karena itu, semakin besar pertumbuhan negatif, semakin rendah nilai *zscore*, yang dapat menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Sebagaimana yang dinyatakan oleh Wulandari & Fitria (2019) bahwa keadaan tersebut terjadi karena penjualan periode berjalan lebih rendah dari penjualan periode sebelumnya, sehingga laba periode berjalan juga akan semakin rendah. Karena penjualan tahunan yang fluktuatif, tidak menjamin bahwa perusahaan akan beroperasi secara optimal, terutama jika laba turun karena penjualan yang rendah.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu oleh Wulandari & Fitria (2019), menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh

negatif yang signifikan terhadap *financial distress*. Alasan dari situasi ini adalah penjualan yang tidak stabil setiap tahun tidak dapat menjamin bahwa perusahaan akan berfungsi secara optimal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji T, penelitian ini mendapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan (UP) tidak signifikan berpengaruh dalam memprediksi *financial distress*, berarti H3 ditolak. Hal tersebut dapat diartikan bahwa makin besar atau kecil nilai ukuran perusahaan, maka akan berpengaruh namun tidak signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Artinya, mengecilkan atau memperluas usaha tidak berdampak signifikan terhadap potensi usaha mengalami kesulitan keuangan. Dengan kinerja bisnis yang bagus, perusahaan kecil maupun besar dapat terhindar dari risiko terjadinya *financial distress*.

Berdasarkan *agency theory* yang menyatakan bahwa prinsipal akan melakukan monitoring kinerja terhadap agen, hal tersebut menimbulkan adanya suatu *agency cost* (Jensen & Meckling, 1976). Jika dilihat antara perusahaan besar dengan perusahaan kecil, pasti biaya yang dikeluarkan berbeda dikarenakan jangkauan struktur organisasi perusahaan besar lebih kompleks. Akan tetapi monitoring dapat berjalan baik jika dilakukan dengan benar, perusahaan besar sudah mengeluarkan biaya yang banyak sekali pun tidak akan menjamin apakah monitoring telah dilakukan dengan benar. Dapat disimpulkan bahwa besar atau kecilnya perusahaan dapat terus berkembang dan menjaga kinerja bisnis dengan monitoring yang benar sehingga nantinya tidak mengalami *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Pertiwi (2018), dan Christine et al (2019), mengatakan ukuran perusahaan tidak akan berdampak signifikan terhadap kesulitan keuangan. Alasan untuk situasi ini adalah bahwa tidak semua perusahaan besar dapat mengatasi krisis bisnis.

Pengaruh Ukuran Dewan Direksi terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan uji T, penelitian ini menunjukkan bahwa H4 ditolak karena ukuran dewan direksi tidak signifikan berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa dewan direksi yang lebih besar atau lebih kecil akan berpengaruh namun tidak signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Artinya bahwa setiap dewan direksi memiliki motivasi untuk sepenuhnya mencapai tujuan perusahaan. Seluruh dewan direksi berkeyakinan bahwa tanggung jawab seorang dewan direksi perusahaan merupakan wewenang yang harus dijaga dengan baik, sehingga terlepas dari bagaimanapun struktur direksi perusahaan, direktur akan tetap melakukan yang terbaik untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan menghindari terjadinya *financial distress*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tujuan dari mekanisme *corporate governance* adalah untuk memberikan nilai tambah kepada seluruh *stakeholders*, sehingga tidak terjadi konflik antara prinsipal dan agen yang berdampak pada pengurangan biaya agensi, hal ini didukung oleh teori keagenan. Sehingga hubungan baik antara para pemilik/pemegang saham (prinsipal) dan juga

manajemen puncak (agen) harus terus dijaga dengan baik (Jensen & Meckling, 1976).

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Ainun (2019) menyatakan bahwa ukuran dewan direksi tidak signifikan mempengaruhi kesulitan keuangan, alasan dari situasi ini adalah kelompok manajemen puncak baik dewan direksi, komisaris, dan proporsi komisaris independen, tidak peduli besar atau kecil, semuanya memiliki tujuan yang sama untuk menjalankan tugasnya dengan baik demi kepentingan pemegang saham.

5. KESIMPULAN

Kesimpulan

a) *Return on Asset* (ROA) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan dalam memprediksi *financial distress*. b) Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. c) Ukuran perusahaan dan Ukuran Dewan Direksi memiliki pengaruh namun tidak signifikan terhadap *financial distress*.

Saran

a) Berdasarkan hasil penelitian ini, bagi pihak perusahaan diharapkan perusahaan lebih memperhatikan kinerja dan kapabilitas perusahaan dalam pengelolaan aset, karena *return on assets* yang rendah diartikan bahwa aset perusahaan memiliki kemampuan yang kurang baik dalam menghasilkan laba, dan hal tersebut dapat mempersulit perusahaan memperoleh dana internal untuk investasi. Perusahaan juga harus memperhatikan faktor-faktor yang menyebabkan *financial distress* dan melakukan tindakan pencegahan sebelum akhirnya mengarah pada kebangkrutan. Jika perusahaan menyadari bahwa *early warning* keuangan dapat terjadi, maka dapat mengambil tindakan pencegahan sedini mungkin. b) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat memanfaatkan subjek penelitian sector usaha lain, sehingga hasil penelitian lebih beragam, dan dapat membandingkan hasil penelitian satu sector usaha dengan sector usaha lainnya. Selain itu, pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat ditambahkan variabel lain dengan periode penelitian yang lebih panjang sehingga dapat menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* dengan lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Abbas, D. S., & Sari, P. A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 7(2), 119–127. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.32493/jiaup.v7i2.2513>
- Adi, A. N., Baridwan, Z., & Mardiaty, E. (2018). Profitability, Liquidity, Leverage and Corporate Governance Impact on Financial Statement Fraud and Financial Distress as Intervening Variable. *Bulletin of Taras Shevchenko National*

University of Kyiv Economics, 5(200), 66–74. <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2018/200-5/9>

- Adinda, A. R., & Musdholifah, M. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan, Corporate Goernance, Dan Makroekonomi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(2), 532–548.
- Ainun, M. B. (2019). Pengaruh Kelompok Manajemen Puncak Terhadap Financial Distress : Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Di Indonesia. *JURNAL AKUNTANSI DAN BISNIS: Jurnal Program Studi Akuntansi*, 5(2), 88. <https://doi.org/10.31289/jab.v5i2.2496>
- Amarilla, U., Nurcholisah, K., & Sofianty, D. (2017). Pengaruh Arus Kas Operasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Prosiding Akuntansi Universitas Islam Bandung*, 3(2), 166–172.
- Christine, D., Wijaya, J., Chandra, K., Pratiwi, M., Lubis, M. S., & Nasution, I. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 2(2), 340–350.
- CNBC. (2019). *Harga Batu Bara Stagnan, Saham Tambang Kurang Gairah*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20191218135444-17-124102/harga-batu-bara-stagnan-saham-tambang-kurang-gairah>
- Emirzon, J. (2006). Regulatory Driven dalam Implementasi Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance Pada Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, 4(8), 92–114.
- Gandhy & Fardinal (2019). *Analysis of Financial Ratio to Predict Financial Distress Conditions. International Journal of Business and Management Invention*, 8(6), 27-34, Universitas Mercu Buana, www.ijbmi.org.
- Giarto Vidya Dwi, R., & Fachrurrozie. (2020). The Effect of Leverage, Sales Growth, Cash Flow on Financial Distress with Corporate Governance as a Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 9(1), 15–21. <https://doi.org/10.15294/aaj.v9i1.31022>
- Hakim, M. Z., Abbas, D. S., & Nasution, A. W. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1), 94–105. <http://jurnal.umt.ac.id/index.php/competitive/article/download/2383/1450>
- Hanafi, J., & Breliastiti, R. (2016). Peran Mekanisme Good Corporate Governance dalam Mencegah Perusahaan Mengalami Financial Distress. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 1(1), 195–220.
- Harahap, S. S. (2013). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Cetakan Kesebelas. Rajawali Pers. Jakarta.
- Hartanti, R., Yulandani, F., & Riandi, M. R. (2019). The Effect of Profitability, Capital Structure, and Implementation of Corporate Governance on Company Value. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 6(1), 83–98.

- Hasnawati, S., & Sawir, A. (2015). Keputusan Keuangan, Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan Dan Nilai Perusahaan Publik Di Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan (Journal of Management and Entrepreneurship)*, 17(1), 65–75. <https://doi.org/10.9744/jmk.17.1.65-75>
- IPOPNEWS. (2019). *PDB Industri Pertambangan Tumbuh Negatif di Kuartal II 2019*. [https://www.indopremier.com/ipotnews/newsDetail.php?jdl=PDB_Industri_Pertambangan_Tumbuh_Negatif_di_Kuartal_II_2019&news_id=108236&group_news=IPOPNEWS&news_date=&taging_subtype=ECONOMICS&name=&search=y_general&q=PDB,pertumbuhan ekonomi, BPS,&halaman=1](https://www.indopremier.com/ipotnews/newsDetail.php?jdl=PDB_Industri_Pertambangan_Tumbuh_Negatif_di_Kuartal_II_2019&news_id=108236&group_news=IPOPNEWS&news_date=&taging_subtype=ECONOMICS&name=&search=y_general&q=PDB,pertumbuhan%20ekonomi,BPS,&halaman=1)
- Irham, F. (2013). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung : Alfabeta.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–260.
- Maccarthy, J. (2017). Using Altman Z-Score and Beneish M- Score to detect financial fraud and corporate failure: a case study from Enron corporation. *International Journal of Finance and Accounting*, 6(6), 159–166. <https://doi.org/10.5923/j.ijfa.20170606.01>
- Makeeva, E. Y., & Khugaeva, M. O. (2018). Evaluation of financial distress costs of innovative companies. *Russian Management Journal*, 16(1), 37–62. <https://doi.org/10.21638/11701/spbu18.2018.102>
- Muhammad, S., Sadalia, I., & Fachrudin, K. A. (2018). An Analysis on the Influence of Fundamental Factors, Intellectual Capital and Corporate Governance on Bankruptcy Prediction Using Springate (S- Score) Method in the Mining Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Research and Review*, 5(11), 85–97.
- Pertiwi, D. A. (2018). Pengaruh Rasio Keuangan, Growth, Ukuran Perusahaan dan Inflasi Terhadap Financial Distress. *Ilmu Manajemen*, 6(3), 359–366.
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting corporate financial distress: Reflections on choice-based sample bias. *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184–199. <https://doi.org/10.1007/bf02755985>
- Purba, M. N., Sinurat, E. K. B., Djailani, A., & Farera, W. (2020). The Effect of Current Ratio, Return on Assets, Total Asset Turnover and Sales Growth on Capital Structure in Manufacturing Company. *International Journal of Social Science and Business*, 4(3), 489–499. <https://doi.org/10.23887/ijssb.v4i3.27958>
- Rahayu, W. P., & Sopian, D. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(2), 1–13. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.31000/competitive.v1i2.240>
- Rahmawati, D., & Khoiruddin, M. (2017). Pengaruh Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress. *Management Analysis Journal*, 6(1), 1–12. <https://doi.org/10.1063/1.1732192>

- Ramdani, S., & Wijaya, I. (2019). Prediksi Financial Distress Menggunakan Pertumbuhan Penjualan Dan Corporate Governance. *Jurnal MONEX*, 8(2), 34–45.
- Riyanto, B. (2013). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta. GPEE.
- Rohmadini, A., Saifi, M., & 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), 11–19. <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/2567>
- Santoso, S. (2019). *Mahir Statistik Parametrik: Konsep Dasar dan Aplikasi dengan SPSS*. Elex Media Komputindo.
- Saputra, A. J., & Salim, S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Farm Size, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 262–269.
- Setyowati, W., & Sari, N. R. N. (2019). Pengaruh Likuiditas, Operating Capacity, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Financial Distress. *Jurnal Magisma*, 7(2), 135–146.
- Silviani, F., Purnomo, D. E., & Yusuf, M. (2020). Peran Mekanisme Good Corporate Governance dalam Mencegah Perusahaan Mengalami Financial Distress. *Jurnal Neraca*, 16(1), 14–26.
- Widhiari, N. L. M. A., & Aryani Merkusiwati, N. K. L. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 11(2), 456–469.
- Wulandari, V. S., & Fitria, A. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(1), 1–19.
- Yulandani, F., Hartanti, R., & Dwimulyani, S. (2018). Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Pemoderasi. *Seminar Nasional I Universitas Pamulang*, 1.