



## PENGARUH *FINANCIAL LEVERAGE* DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP POTENSI TERJADINYA *FINANCIAL DISTRESS*

<sup>1</sup>Devi Pratiwi, <sup>2</sup>Listya Sugiarti, <sup>3</sup>Nur Asmilia, <sup>4</sup>Siti Hanah, <sup>5</sup>Sutandijo

Universitas Pamulang, Tangerang Selatan, Banten, Indonesia

[\\*listya.sugiarti@unpam.ac.id](mailto:listya.sugiarti@unpam.ac.id)

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *financial leverage* dan struktur modal terhadap potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Jumlah sampel penelitian ini sebanyak 11 perusahaan dan total 55 data laporan keuangan, dengan metode penarikan sampel menggunakan metode *Purposive Sampling*. Metode penelitian ini menggunakan analisis *deskriptif* kuantitatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *financial leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap potensi terjadinya *financial distress*. Variabel Struktur Modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap potensi terjadinya *financial distress*. Variabel *independen* dapat menjelaskan bahwa pengaruh potensi terjadinya *financial distress* sebesar 11,4% sedangkan sisanya 88,6% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi ini. Sedangkan secara simultan menunjukkan bahwa *financial leverage* dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap potensi terjadinya *financial distress*.

**Kata Kunci:** *Financial Leverage, Struktur Modal, Financial Distress*

### Abstract

This study aims to determine the effect of *financial leverage* and capital structure on the potential for *financial distress* in financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2020 period. The number of samples in this study were 11 companies and a total of 55 financial statement data, with the sampling method using the *Purposive Sampling* method. This research method uses quantitative descriptive analysis. The results showed that the *financial leverage* variable had a negative and significant effect on the potential for *financial distress*. The Capital Structure variable has a positive and insignificant effect on the potential for *financial distress*. The independent variable can explain that the effect of the potential for *financial distress* is 11.4% while the remaining 88.6% is influenced by other factors that are not included in this regression model. Meanwhile, it simultaneously shows that *financial leverage* and capital structure have a positive and significant effect on the potential for *financial distress*.

**Keywords:** *Financial leverage, Capital structure, Financial Distress*

### PENDAHULUAN

Keadaan ekonomi suatu negara sangat mempengaruhi kemungkinan adanya mengalami kesulitan keuangan salah satunya sinyal bahwa perusahaan mengalami kesulitan keuangan adalah penurunan keuangan kondisi sebelum perusahaan dinyatakan bangkrut (Fitria & Rimi, 2019). Salah satu terjadinya kesulitan keuangan adalah peningkatan hutang yang akan meningkatkan biaya antar bunga. Jika manajemen dalam mengelola perusahaan tidak baik, maka dapat dikatakan tidak mampu dalam membayar hutang dan biaya bunga. Maka, setiap perusahaan

diharapkan untuk meningkatkan kinerjanya agar terhindar dari masalah kesulitan keuangan (Saputri & Asrori, 2019).

*Financial Distress* merupakan langkah dimana keadaan *financial* yang timbul sebelum mengalami keterpurukan. Kesulitan keuangan dapat terjadi akibat perusahaan tidak dapat menjaga dan mengatur kemampuan keuangan dengan baik dan menyebabkan perusahaan mengalami kerugian (Akmalia, 2020). Berdasarkan materi *publik expose* yang disampaikan kepada Bursa Efek Indonesia (BEI) per Desember 2020 perseroan

mengalami kerugian setelah pajak senilai Rp.422,17 miliar. Sementara, pada akhir 2019 BKSW membukukan laba senilai Rp. 5,3 miliar. Sebagaimana diketahui, pandemi Covid-19 meningkat potensi kredit bermasalah dan berkualitas rendah.

Menurut Memba & Nyanumba (2013) menyatakan bahwa struktur modal merupakan salah satu penyebab utama kesulitan keuangan pada perusahaan. Oleh karena itu, diperlukan penerapan struktur modal yang optimal sehingga dapat meminimalisir terjadinya potensi *financial distress*. Kebijakan struktur modal itu sendiri merupakan kebijakan mengenai perpaduan dari berbagai bentuk pembiayaan yang digunakan oleh perusahaan untuk mendanai kegiatan operasinya (Fabozzi & Drake, 2009).

*Financial leverage* (hutang) merupakan bentuk pembiayaan yang digunakan oleh perusahaan. *Leverage* berasal dari aktivitas penggunaan dana perusahaan dari pihak ketiga. Penggunaan hutang atau *leverage* yang besar selain dapat membantu perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya juga dapat berisiko yang tinggi bagi perusahaan. Hal tersebut dapat meningkatkan risiko yang dihadapi oleh perusahaan, yaitu ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya pada tanggal jatuh tempo yang pada akhirnya menyebabkan kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin tinggi (Alien Akmalia, 2020).

Penelitian tentang *financial leverage* oleh (Bella puspita & sufyati, 2018) menunjukkan hasil bahwa *financial leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan (Audina & Sufyati, 2018) menunjukkan hasil bahwa struktur modal yang diprosikan dengan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

Berdasarkan data informasi tersebut, maka penulis tertarik melakukan penelitian berjudul: "Pengaruh *Financial Leverage* Dan Struktur Modal Terhadap Potensi Terjadinya *Financial Distress* (Studi Emperis pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode

2016-2020).

## TINJAUAN PUSTAKA

### 1. *Financial Leverage*

Menurut Sjahrian dalam Satriana (2017:23) *Leverage* adalah penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) berarti dari sumber dana yang berasal dari pinjaman karena memiliki bunga sebagai beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan pemegang saham.

### 2. Struktur Modal

Struktur modal adalah proporsi dari penggunaan modal sendiri dan hutang dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan. Bila struktur modal suatu perusahaan besar, maka tingkat produktivitas akan meningkat sesuai dengan struktur modal yang dimiliki perusahaan tersebut dan akan berdampak positif bagi kelangsungan usahanya (Mulyani, 2017). Menurut Irham Fahmi (2017: 179) Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi *financial* perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Menurut Prihadi (2019: 45) Tujuan manajemen struktur modal adalah memadukan sumber-sumber dana permanen yang digunakan perusahaan untuk operasionalnya yang akan memaksimalkan nilai perusahaan itu sendiri.

### 3. *Financial Distress*

*Financial Distress* atau sering disebut kesulitan keuangan adalah kondisi dimana perusahaan berada dalam kesulitan keuangan sehingga tidak dapat menyediakan dana untuk memenuhi hutang lancarnya. *Financial distress* merupakan suatu kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya, keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya dan

mengalami kerugian (Hery,2017). Kesulitan keuangan jangka pendek yang biasanya bersifat jangka pendek juga bisa berkembang menjadi parah.

**Pengembangan Hipotesis**

- H<sub>1</sub>: *Financial Leverage* dan Struktur Modal berpengaruh positif terhadap potensi terjadinya *Financial Distress*.
- H<sub>2</sub>: *Financial Leverage* berpengaruh negatif terhadap potensi terjadinya *Financial Distress*.
- H<sub>3</sub>: Stuktur Modal berpengaruh positif terhadap potensi terjadinya *Financial Distress*.

**METODE**

**Jenis Penelitian**

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode

penelitian *kuantitatif* dengan sifat penelitian *asosiatif*. Adapun jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data sekunder. Taraf signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebesar 5% dengan *standard error* yang yang digunakan adalah 0,05.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**1. Analisis Deskriptif**

Statistik *deskriptif* bertujuan untuk mengetahui gambaran tentang distribusi *frekuensi* variabel, nilai maksimum, rata-rata (*mean*), dan *standar deviasi*. Deskripsi dalam penelitian ini meliputi 3 variabel yaitu *financial leverage*, struktur modal dan *financial distress*. Peneliti menggunakan pengolahan data dengan *Eviews 10* dan *Microsoft Excel 2010*. Adapun hasilnya sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Analisis *Descriptive Statistics*

	<i>Distress</i>	<i>Financial Distress</i>	<i>Leverage</i>
Mean	8.597204	3.538505	1.120455
Median	8.016978	2.533200	5.800000
Maximum	12.05921	13.73490	0.756700
Minimum	-0.638350	0.023500	0.025000
Std. Dev.	1.243735	3.691769	1.571902
Skewness	0.860642	1.222577	2.485726
Kurtosis	3.325195	3.628013	9.096099
Jarque-Bera	7.032138	14.60520	14.18032
Probability	0.029716	0.000674	0.000000
Sum	472.8462	194.6178	616.2500
Sum Sq. Dev.	83.53131	7.36E+10	1.33E+08
Observations	55	55	55

Sumber: Data hasil olahan *eviews*,2022

Hasil analisis *deskriptif* pada tabel 1 menunjukkan bahwa jumlah observasi dari penelitian ini sebanyak 55 sampel data yang berasal dari 11 perusahaan dalam penelitian selama 5 periode yaitu tahun 2016 hingga 2020. Dari hasil uji statistik *deskriptif* dapat diketahui bahwa variabel *financial distress* memiliki nilai tertinggi sebesar 12,5 dan nilai terendah sebesar -0,63 dengan nilai rata rata 8,59 dan *standar deviasi* sebesar 1,24. Hasil uji statistik *deskriptif* dapat diketahui bahwa variabel *financial leverage* memiliki nilai tertinggi sebesar 13,7 dan nilai terendah sebesar 0,02 dengan nilai rata rata 3,53

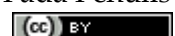
dan *standar deviasi* sebesar 3,69. Hasil uji statistik *deskriptif* dapat diketahui bahwa variabel struktur modal memiliki nilai tertinggi sebesar 0,75 dan nilai terendah sebesar 0,025 dengan nilai rata rata 1,12 dan *standar deviasi* sebesar 1,57.

**2. Analisis Kuantitatif**

Pada analisis ini dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun hasil pengujian sebagai berikut:

**a. Uji Chow**

Uji *Chow* dilakukan untuk



menentukan mana yang lebih baik antara *Common Effect Model* (CEM) dibandingkan dengan *Fixed Effect Model* (FEM). Pengujian ini dilakukan dengan melihat probabilitas signifikansi, dengan hipotesis sebagai berikut:

Tabel 2. Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.320153	(10,42)	0
Cross-section Chi-square	45.00795	10	0

Berdasarkan hasil pengujian antara *common effect* dan *fixed effect* didapatkan nilai probabilitas *cross-section chi-square* sebesar 0,0000. Nilai probabilitasnya lebih kecil dari alfa 5% ( $0,0000 < 0,05$ ). Secara statistik menolak  $H_0$  sehingga model yang tepat digunakan adalah *fixed effect model*.

**b. Uji Hausman**

Pengujian ini dilakukan untuk memilih model yang paling tepat untuk digunakan antara estimasi model *fixed effect* maupun estimasi model *random effect*:

Tabel 3. Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.338463	2	0.311

Berdasarkan tabel uji *hausman* diperoleh nilai probabilitas *cross-section* adalah  $0.3106 > 0,05$ , sehingga model yang tepat digunakan adalah model estimasi *Random Effect*.

**c. Uji Langrange Multiplier**

Pengujian *Lagrange Multiplier* dilakukan untuk memilih model yang paling tepat untuk digunakan antara model *random effect* maupun metode *common effect*:

Tabel 4. Uji Langrange Multiplier

Null (no rand. effect)	Cross-section	Period	Both
Alternati ve	One-sided	One-sided	
Breusch-Pagan	17.37110	2.052615	19.42371
	0	-0.1519	0

Berdasarkan tabel uji *lagrange multiplier* diperoleh nilai probabilitas adalah  $0,0000 < 0,05$ , sehingga model yang tepat digunakan adalah model estimasi *random effect model*.

Tabel 5. Uji Linier Berganda

Variab le	Coeffici ent	Std. Error	t- Statist ic	Pro b.
Consta nt	9.05159	0.31137	2.90699	0.002
Financi al Levera ge	-1.623805	5.45171	-2.97994	0.004
Strukt ur modal	0.000107	0.00013	0.852582	0.398

Berdasarkan pengujian linier regresi berganda tersebut, dapat disimpulkan bahwa:

1. Konstanta

Nilai konstanta bernilai positif sebesar 9.051590 artinya jika *financial leverage* dan struktur modal dianggap konstan, maka besarnya *financial distress* perusahaan mengalami kenaikan sebesar 9.051590.

2. Financial Leverage

Koefisien *financial leverage* sebesar -1.623805 dan bertanda negatif, hal ini menunjukkan bahwa setiap penurunan jumlah *financial leverage* sebesar -1%, dan variabel lain dianggap tidak konstan maka *Financial distress* perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -1.623805.

3. Struktur Modal

Koefisien struktur modal

sebesar 0.000107 dan bertanda positif, hal ini menunjukkan bahwa setiap penurunan jumlah struktur modal sebesar 1% dan variabel lain dianggap konstan maka *financial distress* perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0.000107.

**d. Uji Hipotesis**

**Uji hipotesis Parsial (Uji t)**

Uji t digunakan untuk menguji atau mengetahui ada tidaknya hubungan atau pengaruh dari masing-masing variabel *financial leverage* dan struktur modal (variabel *independen*) secara parsial berpengaruh terhadap *financial distress* (variabel *dependen*).

Tabel 6. Uji Parsial (t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Constant	9.05159	0.31137	2.90699	0.002
Financial Leverage	-1.623805	5.45171	-2.97994	0.004
Struktur modal	0.000107	0.00013	0.852582	0.398

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari tabel 9 yaitu pengujian yang dilakukan secara parsial untuk menguji pengaruh dari masing-masing variabel *independen*, untuk mencari  $t_{tabel}$  yaitu dengan melihat banyaknya data sampel sebesar 55 didapat  $t_{hitung}$  nya sebesar 2.906990 dengan tingkat signifikansi 0,0020 maka dari hasil uji t tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *Financial leverage* terhadap *Financial distress*

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 9 diperoleh hasil  $t_{hitung}$  sebesar -2.979939 sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar 2.00575 dan tingkat signifikansi

variabel *financial leverage* sebesar  $0.0044 < 0,05$  (nilai signifikansi). Dari hasil tersebut berarti  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $-2.979939 < 2.00575$ . Sehingga dapat disimpulkan  $H_2$  diterima, artinya secara parsial *financial leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial Distress*.

2. Struktur modal terhadap *Financial distress*

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 9 diperoleh hasil  $t_{hitung}$  sebesar 0.852582 sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar 2.00575 dan tingkat signifikansi variabel struktur modal sebesar  $0.3978 < 0,05$  (nilai tidak signifikansi). Dari hasil tersebut berarti  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $0.852582 < 2.00575$ . Sehingga dapat disimpulkan  $H_3$  ditolak, artinya secara parsial struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Financial Distress*.

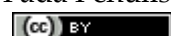
**Uji Hipotesis Simultan (Uji F)**

Uji F atau uji koefisien regresi secara bersama-sama digunakan untuk mengetahui apakah secara bersama-sama variabel *independen* berpengaruh signifikan terhadap variabel *dependen*.

Tabel 7. Hasil Uji Hipotesis Simultan.

R-squared	0.14713	Mean dependent var	3.51991
Adjusted R-squared	0.11433	S.D. dependent var	0.80587
S.E. of regression	0.75841	Sum squared resid	29.9093
F-statistic	4.48539	Durbin-Watson stat	1.81231
Prob(F-statistic)	0.01596		

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 8 dapat dilihat bahwa  $F_{hitung}$  sebesar 4.485393 dan nilai signifikansi



sebesar 0.015956. Sedangkan untuk mencari  $F_{tabel}$  dengan jumlah sampel ( $n$ ) = 55 dan jumlah variabel ( $k$ ) = 2.  $F_{tabel}$  bisa dilihat pada tabel distribusi F dengan tingkat signifikansi 0,05 dengan  $df_1 = (k-1) = 3-1 = 2$  dan  $df_2 = (n-k) = 55-2 = 53$ , dimana  $n$  adalah jumlah sampel dan  $k$  adalah jumlah variabel bebas sehingga didapat  $F_{tabel}$  sebesar 3,17.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa *financial leverage* dan struktur modal secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* dengan hasil pengujian  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $4.485393 > 3,17$ ) dan nilai signifikansi  $< 0,05$  ( $0.015956 < 0,05$ ). Maka hasil uji F ini dapat digunakan untuk menguji hipotesis.

## PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

### 1. Pengaruh *Financial Leverage* dan Struktur Modal Terhadap Potensi Terjadinya *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji F, diperoleh signifikansi sebesar  $0.015956 < 0,05$  (nilai signifikansi). Selain itu dari hasil perbandingan  $F_{hitung}$  dan  $F_{tabel}$  diperoleh hasil  $F_{hitung}$  sebesar 4.485393, sedangkan  $F_{tabel}$  sebesar 3,17. Dari hasil tersebut berarti  $F_{hitung} > F_{tabel}$  yaitu  $4.485393 > 3,17$ . Sehingga dapat disimpulkan  $H_1$  diterima, artinya secara simultan *financial leverage* dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

### 2. Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap Potensi Terjadinya *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji t, diperoleh signifikansi variabel *financial leverage* sebesar  $0.0044 < 0,05$  (nilai signifikansi). Selain itu dari hasil perbandingan  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$  diperoleh hasil  $t_{hitung}$  sebesar -2.979939 sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar 2.00575. Dari hasil tersebut berarti  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $-2.979939 < 2.00575$ . Sehingga dapat disimpulkan  $H_2$  diterima, artinya secara parsial *financial leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial Distress*.

### 3. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Potensi Terjadinya *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji t, diperoleh signifikansi variabel struktur modal sebesar  $0.3978 < 0,05$  (nilai tidak signifikansi). Selain itu dari hasil perbandingan  $t_{hitung}$  -0.852582 sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar 2.00575. Dari hasil tersebut berarti  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $0.852582 < 2.00575$ , sehingga dapat disimpulkan  $H_3$  ditolak, artinya secara parsial struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Financial distress*.

## PENUTUP

### 1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dapat disimpulkan sebagai berikut: *financial leverage* dan struktur modal secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap potensi terjadinya *financial distress*. Secara parsial *financial leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap potensi terjadinya *financial distress*, yang berarti tingginya tingkat *financial leverage* perusahaan tidak menjadikan perusahaan mengalami *financial distress*. Dengan demikian, perusahaan masih dapat menjaga tingkat hutang dan mampu mengantisipasi risiko yang ditimbulkan dari hutang yang dilakukannya. Sedangkan struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap potensi terjadinya *Financial distress* yang berarti kemampuan perusahaan keuangan dalam memanfaatkan asetnya secara efektif untuk menghasilkan penjualan dapat menghindarkan perusahaan tingkat kesulitan keuangan (*financial distress*).

### 2. Saran

- Penelitian ini diharapkan dapat membantu pihak perusahaan dalam meminimalkan kondisi *financial distress* dengan memperhatikan *financial leverage* dan struktur modal. Dengan memperhatikan aspek-aspek tersebut maka diharapkan perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangannya dalam



perusahaan agar terhindar dari *financial distress*.

- b. Disarankan bagi investor yang ingin menginvestasikan sahamnya diharapkan dengan melihat kondisi keuangan perusahaan terutama dari segi keuntungan perusahaan dan hutang perusahaan.
- c. Disarankan peneliti selanjutnya untuk menggunakan perusahaan sektor yang berbeda dan periode pengamatan yang lebih lama sehingga akan memberikan jumlah sampel yang lebih besar agar memberikan kondisi yang berbeda. Dan dapat menggunakan alat analisis metode kombinasi antara metode kualitatif dengan metode kuantitatif agar memperoleh hasil penelitian yang lebih akurat

#### DAFTAR PUSTAKA

- Akmalia, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Aset dan Profitabilitas terhadap Potensi Terjadinya *Financial Distress* Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017). *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, 3(1), 1-21.
- Al-Slehat, Z.A.F. (2020). *Impact of Financial Leverage, Size and Asset Structure on Firm Value: Evidence from Industrial Sector, Jordan. International Business research*.
- Andreas, H. H., Ardeni, A., & Nugroho, P. I. (2017). Konservatisme Akuntansi di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 20, No. 1. ISSN: 1979 - 6471.
- Apriada, K & Suardhika, M, S. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*. 5(2) : 201 -218
- Ardian, A. V., Andini, R., & Raharjo, K. (2016). Pengaruh Risiko Likuiditas, Rasio *Leverage*, Rasio *Atifitas* Dan Rasio Profitabilitas terhadap Rasio *Financial Distress*. Semarang: Universitas Pandaran.
- Audina, B. P., & Sufyati, H. S. (2019). Pengaruh *Financial Leverage*, Struktur Modal Dan *Total Asset Growth* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Subsektor Pulp Dan Kertas Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 14(1).
- Bambang Riyanto. (2011). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta : BPFE.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Choirina, P. M., & Yuyetta, E. N. A. (2015) Analisis Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Probabilitas *Financial Distress* Perbankan Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*. 4(2) : 1-9
- Cristie, Y., & Fuad. (2015). Analisis Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Stuktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating. *Diponegoro Journal of Accounting* . 1-9
- Dewi, P. S., Wahyuni, P. D., & Umam, D. C. (2020, November). Pengaruh *Corporate Governance* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018). *In Proseding Seminar Nasional Akuntansi* (Vol. 3, No. 1).
- Eliu, V. (2014). Pengaruh Financial Laverage dan Firm Growth terhadap Financial Distress. *FINESTA*. 2 (2) : 6-11.
- Eminingtyas, R. (2017). Pengaruh Ukurran Perusahaan, Likuiditas, *Leverage*, *Sales Growth* dan *Operating Capacity* terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya*.

- Erayanti, R. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Prediksi *Financial Distress*. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)*, 6(01).
- Fabozzi, F. J., & Drake, P. P. (2009). *Finance: capital markets, financial management, and investment management* (Vol.178). John Wiley & Sons.
- Fadhilah, S. N., & Nurdin, N. (2020). Pengaruh *Financial Leverage*, Struktur Modal, dan *Total Asset Growth* Terhadap *Financial Distress*. *Prosiding Manajemen*, 6(2), 865-871.
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Gendro W. & Hadri K, (2017). *Manajemen Keuangan Lanjutan: Berbasis Corporate Value Creation*, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Ghozali, I & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika dengan Eviews 10*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Harahap, S. S. (2010). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Joni, & Lina. (2010). Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 12. 81-96.
- Kanzha, D. D., & Muslih, M. (2020). Pengaruh arus kas operasi, *leverage* dan *firm growth* terhadap *financial distress* (Studi Pada Perusahaan Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2015-2018). *eProceedings of Management*, 7(2).
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Kencana Prenada Media Group.
- Margie, L , A., & Setiawati, E (2022). Analisis kinerja keuangan dan internal ownership terhadap *financial distress*. *Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang*, vol. 10, No.1, Juni 2022
- Memba, F., & Nyanumba, J. (2013). *Causes of financial distress: A survey of firms funded by Industrial and Commercial Development Corporation in Kenya*. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 1171 - 1185.
- Merkusiwati, I. G. (2015). Pengaruh *Corporate Governance*, *Financial Indicators*, Dan Ukuran Perusahaan pada *Financial Distress*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 10(3), 897 - 915.
- Muigai, R. G. (2013). *Effect Of Capital Structure On Financial Distress Of NonFinancial Companies Listed In Nairobi Securities Exchange*. 1-48.
- Mulyani, S. (2017). Metode Analisis dan perancangan sistem. Abdi Sistemika.
- Munawir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty
- Rice. (2015). Altman Z-Score: Mendeteksi *Financial Distress*. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. 5(2) : 111-120
- Sartono, Agus. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi IV*. Yogyakarta : BPFE
- Sugiyanto & Etty. (2018). *Good Corporate Governance Conservatisme Accounting, Real Earning Management and Information Asymmetry on Share Return Prosiding Seminar Internasional Seminar IAI Jabar dan Coll For Papers Riset AKUNTANSI di Universitas Pamulang*, 21 April 2018
- Sugiyarti, L., & Murwaningsari, E. (2020). *Comparison of bankruptcy and sustainability prediction: Altman Z score versus Grover model*. *Selangor Business Review*, 56-72
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: PT Alfabeta
- Suprobo, M. D., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2016). Pengaruh Likuiditas, *Leverage* Dan Profitabilitas Terhadap *Financial Distress* (Pada PerusahaanTransportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *e-Jurnal Riset Manajemen Unisma*.