

PENGELOLAAN *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN JASA TELEKOMUNIKASI

Marlina Nur Lestari¹
Faizal Haris Eko Prabowo²
Ahmad Kafrawi Mahmud³

¹Fakultas Ekonomi Universitas Galuh
Email: marlina.nur.lestari@gmail.com

²Fakultas Ekonomi Universitas Galuh
Email : faizalharisekoprabowo@gmail.com

³Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar
Email : awy226@gmail.com

ABSTRAK

Bertambahnya perusahaan pada suatu industri berdampak pada berkurangnya pangsa pasar juga tingkat penjualan perusahaan dan hal ini mengakibatkan menurunnya laba operasi yang memicu munculnya sebuah gejala *financial distress* pada suatu perusahaan. Tujuan dari penelitian ini untuk menggambarkan tingkat pengaruh *Financial Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah survei dengan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan PT. XL Axiata Tbk, dengan teknik pengambilan sample yaitu purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan adalah Regresi Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan *leverage* dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* pada PT XL Axiata Tbk, dengan besar pengaruh sebesar 70.56% dan 29.44% dipengaruhi faktor lainnya. Diharapkan PT XL Axiata Tbk menghindari kemungkinan terjadinya *financial distress* dengan cara restrukturisasi hutang, reorganisasi perubahan, serta senantiasa menjaga keseimbangan antara pendapatan dan kewajibannya.

Kata Kunci: *Financial Leverage*, Ukuran Perusahaan, *Financial Distress*, Industri Telekomunikasi

1. PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi dunia merupakan suatu hal yang penting untuk diperhatikan dalam perkembangannya, hal ini berkaitan dengan dampaknya pada sektor riil maupun sektor moneter. Pertumbuhan tersebut dipengaruhi oleh beberapa faktor ekonomi makro seperti perputaran uang yang terus tumbuh, perkembangan investasi, ekspor dan konsumsi masyarakat. Selain itu tingkat konsumsi dan tingkat kemiskinan pun menjadi salah satu pendorong berubahnya tatanan ekonomi suatu negara. Saat ini negara-negara di benua Asia sedang mengalami peningkatan pada sektor ekonomi. Beberapa negara tersebut yaitu China, Vietnam, Indonesia, India dan masih banyak lagi.

Pertumbuhan ekonomi yang terjadi di Indonesia pun cukup tinggi, pencanangan target pertumbuhan yang menyentuh angka 7% cukup efektif. Meskipun pada kenyataannya sampai saat ini pertumbuhan ekonomi Indonesia baru sampai ke 5,2%. Tidak hanya sampai pertumbuhan ekonomi saja, perkembangan tersebut berdampak pada pertumbuhan perusahaan-perusahaan di Indonesia selama kurang lebih satu dekade mengalami peningkatan yang cukup signifikan. Pertumbuhan perusahaan tersebut didorong tumbuhnya industri di Indonesia. Salah satu industri yang saat ini sedang cukup meningkat yaitu industri jasa telekomunikasi. Terdapat beberapa perusahaan yang beroperasi pada industri jasa telekomunikasi di Indonesia. Mereka adalah PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (Telkom), PT. Smart Fren Tbk, Pt. Hutchinson 3 Indonesia, PT Indosat Tbk dan PT XL Axiata Tbk. Hingga akhir tahun 2014 tercatat tiga perusahaan telekomunikasi yang menguasai 85% pangsa pasar telekomunikasi seluler di Indonesia, ketiga perusahaan tersebut yaitu PT. Telkom, PT. XL dan PT. Indosat (Bareksa, 2015).

Melihat banyaknya perusahaan telekomunikasi yang berkembang, maka bukan tidak mungkin suatu perusahaan dituntut untuk mampu bersaing dengan menunjukkan berbagai macam keunggulannya untuk menguasai pasar. Ketatnya persaingan dapat mengakibatkan berubahnya pangsa pasar yang dimiliki perusahaan. Fenomena tersebut akan berdampak pada kondisi kesulitan keuangan, kesulitan keuangan yang berlarut-larut bahkan semakin parah akan mengakibatkan kebangkrutan pada suatu perusahaan. Apabila hal tersebut tidak dapat dihindari maka perlahan-lahan akan membuat perusahaan mengalami kehilangan kepercayaan publik hingga penghapusan saham (*delisting*) dari bursa efek Indonesia (Neldawati, 2018).

Dalam teorinya, salah satu faktor yang dapat menyebabkan kondisi *financial distress* yaitu rasio *leverage* perusahaan. Perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* adalah jumlah utang yang dimiliki oleh perusahaan jumlahnya hampir sama dengan total aktiva atau jumlah utangnya melebihi aktiva yang dimiliki perusahaan (Gobenvi, 2014). Selain itu, faktor yang dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* suatu perusahaan yaitu ukuran perusahaan. Ukuran Perusahaan diukur menggunakan total aset dimana, perusahaan yang memiliki total aset yang besar mencerminkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban yang telah jatuh tempo. Dengan demikian perusahaan yang memiliki aset yang lebih besar kemungkinan akan lebih

kecil mengalami *financial distress* karena memiliki aset yang cukup melimpah jika dibandingkan dengan perusahaan berskala kecil atau menengah (Astuti dan Pamudji, 2015). Semakin besar total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan diharapkan perusahaan akan mampu dalam melunasi kewajiban di masa depan, sehingga perusahaan bisa menghindari permasalahan keuangan (Putri dan Sopian, 2017).

PT XL Axiata Tbk merupakan perusahaan telekomunikasi dengan tingkat perolehan laba yang masih berada dibawah rata-rata industri. Berdasarkan kondisi tersebut, PT XL Axiata Tbk sedang mengalami kesulitan keuangan. Adapun *financial distress* (kesulitan keuangan) PT XL Axiata Tbk dapat dilihat dari nilai EBIT dan *Interest* Dari tahun 2008 sampai 2010 EBIT PT XL Axita Tbk mengalami peningkatan namun di tahun 2011 mengalami penurunan kembali dan pada 2012 mengalami kenaikan namun tidak besar. Untuk tahun 2013 sampai 2016 terus mengalami penurunan EBIT bahkan penurunan EBIT tertinggi terjadi di tahun 2013 yang mencapai Rp.1,778 Triliun. Hal ini juga diperburuk oleh *interest* (biaya bunga) yang tinggi. Di tahun 2008 sampai 2009 *interest* PT XL Axiata Tbk mengalami kenaikan meskipun di tahun 2010 mengalami penurunan dan naik mengalami fluktuasi sampai tahun 2012 . Namun di tahun 2013 sampai 2016 terus mengalami peningkatan *interest* (biaya bunga) yang tinggi. Kenaikan *interest* (biaya bunga) tertinggi dialami pada tahun 2014 yang mencapai Rp.6,155 Triliun.

Financial Distress (kesulitan keuangan) PT XL Axiata Tbk disebabkan oleh faktor *leverage* dan ukuran perusahaan yang tidak sesuai. *leverage* PT XL Axiata Tbk di tahun 2008-2011 mengalami penurunan, namun *leverage* PT XL Axiata Tbk mengalami kenaikan selama tiga tahun berturut-turut dari tahun 2012 sampai 2014. Kenaikan *leverage* tertinggi yang dialami oleh PT XL Axiata Tbk terjadi pada tahun 2014 yaitu sebesar 0,16 persen. Setelah sempat mengalami penurunan *leverage*, pada tahun 2016 *leverage* PT XL Axiata Tbk mengalami kenaikan kembali ditahun 2017. Sedangkan untuk ukuran perusahaan yang dihitung melalui total aktiva PT XL Axiata Tbk mengalami penurunan di tahun 2009 sebesar 4 persen, dan ditahun 2009 ukuran perusahaan PT XL Axiata Tbk tidak mengalami kenaikan maupun penurunan. Bahkan selama tiga tahun berturut turut dari tahun 2014 sampai 2016 terus mengalami penurunan.

Terdapat penelitian yang sebelumnya telah dilakukan dan mengkaji tentang *leverage*, ukuran perusahaan dan *financial distress* pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. Seperti pada penelitian yang telah dilakukan di perusahaan aneka industri menemukan bahwa *financial distress* dapat berkembang menjadi lebih besar dan dapat mengakibatkan kebangkrutan pada sebuah perusahaan (Andre, 2013). Sedangkan penelitian lain mengungkap bahwa tidak adanya pengaruh antara rasio profitabilitas dan rasio likuiditas terhadap *financial distress* perusahaan (Hapsari, 2012). Pada kajian lain membahas tentang *financial distress* yang terjadi pada perusahaan di industri manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia, mengungkapkan bahwa tidak adanya pengaruh antara variabel *corporate governance*, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* (Putri & Merkusiwati, 2014). Namun demikian, terdapat beberapa *research gap* pada penelitian-penelitian terdahulu seperti perusahaan yang ditelitinya dan hampir seluruh temuan tersebut tidak ada pengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan *research gap* tersebut maka dilakukan penelitian untuk mengetahui adanya pengaruh *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan telekomunikasi seluler. Dengan tujuan untuk Mengetahui Bagaimana Pengaruh *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* Secara Simultan (Studi Pada PT XL Axiata Tbk.)

2. KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Financial Leverage

Financial leverage yaitu penggunaan sumber dan yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham (Sartono, 2008). Financial leverage menurut (Riyanto, 2010) adalah kemampuan perusahaan dalam menggunakan dananya berupa hutang dalam kegiatan investasi perusahaan baik untuk meningkatkan asset maupun meningkatkan pendapatan perusahaan.

2.1.2 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain berdasarkan penjualan, total aktiva, tenaga kerja, nilai pasar saham, dll (Suswito dan Herawati 2010). Menurut Sekartaji (2017) ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang di lihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun. Sedangkan menurut Sawin (2005) mengatakan bahwa : “Ukuran perusahaan yang dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu ukuran perusahaan yang ditunjukkan oleh total asset.

2.1.3 Finansial distress

Financial Distress adalah suatu situasi dimana arus kas operasional perusahaan tidak memadai untuk melunasi kewajiban – kewajiban lancar (Hutang dagang atau beban bunga) dan perusahaan terpaksa melakukan tindakan perbaikan (Flatt, 2002). Financial distress terjadi ketika perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan dan perusahaan mengalami kerugian beberapa selama beberapa tahun

2.2. PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Financial distress adalah tahap dimana perusahaan mengalami gagal bayar kewajiban jangka pendek sampai dengan perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan (Gobenvy, 2014). Penyebab financial distress ini berasal dari factor internal juga eksternal perusahaan salah satu faktor internalnya karena financial leverage dan ukuran perusahaan.

leverage timbul akibat aktivitas penggunaan dana perusahaan yang berasal dari pihak ketiga yang berbentuk hutang. Sehingga dikemudian hari perusahaan berkewajiban untuk mengembalikan pinjaman beserta bunga pinjamannya. Apabila hal ini tidak diimbangi dengan pendapatan perusahaan yang bagus, maka akan menimbulkan suatu kondisi yang mengarah pada financial distress (Yeni, 2015). Hasil penelitian (Triwahyuningtyas, 2012) menyatakan bahwa financial leverage berpengaruh signifikan secara positif terhadap financial distress.

Ukuran perusahaan menggambarkan besarnya total asset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar total asset yang dimiliki perusahaan maka kondisi financial perusahaan akan stabil dalam menghadapi financial distress (Ayu, et. All. 2017).

Perusahaan dengan ukuran yang besar diharapkan lebih memiliki kemampuan memenuhi kewajibannya, sehingga relative memiliki resiko dinancial distress yang rendah (Putri dan Merkusiwati. 2014). Perusahaan yang memiliki asset yang besar akan mudah melakukan diversifikasi sehingga kemungkinannya kecil untuk mengalami financial distress (Suprianto. 2018).

Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar total asset yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan dampak semakin meningkatnya kemampuan dalam melunasi kewajiban perusahaan di masa yang akan datang, sehingga perusahaan dapat menghindari permasalahan keuangan (Ayu, et. All. 2017). Hasil penelitian (Agusti, 2013) menyatakan bahwa leverage dan ukuran perusahaan bersama – sama berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Begitu juga hasil penelitian dari (Putri & Merkusiwati. 2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dan leverage berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Dari uraian diatas dapat ditarik sebuah hipotesis bahwa leverage dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap financial distress.

3. METODOLOGI PENELITIAN

Metode Penelitian yang digunakan adalah menggunakan metode survei. Sedangkan pendekatan yang digunakannya adalah kuantitatif. Jenis data pada penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari laporan tahunan (*annual report*) perusahaan pada bursa efek indonesia selama satu dekade dari 2008-2018. Sedangkan subjek penelitiannya adalah PT. XL Axiata, salah satu perusahaan yang bergerak pada industri jasa telekomunikasi dengan objek penelitian yaitu leverage dan ukuran perusahaan sebagai variable bebas, financial distress sebagai variable terikat. Teknik sampling yang digunakan adalah purposive sampling. Pada penelitian ini peubah yang diamati adalah financial leverage, ukuran perusahaan dan financial distress. Waktu dalam penelitian ini dilakukan selama kurang lebih enam bulan, sejak bulan juli hingga desember di tahun 2019. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi linier berganda digambarkan dengan persamaan regresi yaitu $Y = 503 - 2X_1 - 47X_2$, dengan hasil penelitian tertera pada tabel 1.

Tabel 1
Hasil Perhitungan Regresi Berganda

Variabel	Koefisien	T Hitung	Sig
Leverage	-2.10	-1.97	0.002
Ukuran Perusahaan	-47.21	-38.91	0.000
Constanta	503.11	89.92	0.000
F - Statistik	8.801		
Adjust R	70.561%		

Kemudian berdasarkan perhitungan analisis korelasi berganda, diketahui koefisien korelasi antara *leverage*, ukuran perusahaan dengan *financial distress* yaitu sebesar 0,84. Hasil perhitungan dapat dijelaskan bahwa pengaruh *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap *Financial Distress* adalah sebesar 70,56%, sedangkan 29,44% dipengaruhi oleh faktor lain. Begitu pula dengan hasil uji hipotesis diketahui bahwa t_{hitung} sebesar $8,8 > 4,74$ yang artinya H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian hipotesis yang peneliti ajukan yaitu *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan dapat diterima, yang berarti secara simultan berpengaruh signifikan antara *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada PT XL Axiata Tbk. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Agusti, 2013) yang hasilnya menyatakan bahwa *leverage* dan ukuran perusahaan bersama – sama berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Begitu juga hasil penelitian dari (Putri & Merkusiwati, 2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Leverage adalah pemanfaatan sumber daya berupa aset dan dana perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan tujuan meningkatkan keuntungan perusahaan (Sartono, 2008). Hal ini sejalan dengan hasil penelitian, dikarenakan *leverage* merupakan penggunaan dana yang mana pada saat perusahaan berencana akan melakukan *scale up* atau pengembangan usaha. Mereka akan menggunakan dana baik internal ataupun eksternal. Jika mereka menggunakan dana internal maka laba yang telah dibekukan

akan mengalami penurunan yang cukup signifikan tergantung dana leverage yang digunakan investasi. Sedangkan, jika XL Axiata menggunakan leverage yang dananya berasal dari eksternal maka dalam laporan keuangannya akan menambahkan hutang/kewajiban. Kewajiban merupakan salah satu beban keuangan yang dibayarkan oleh perusahaan dalam kurun waktu tertentu. Aktifitas ini cukup beresiko bagi perusahaan dikarenakan meningkatnya hutang baik jangka panjang maupun jangka pendek akan memunculkan biaya tambahan seperti bunga. Jika keadaan ekonomi di Indonesia tiba-tiba anjlok menurun maka kewajiban yang dimiliki oleh XL Axiata pun akan meningkat secara drastis. Meskipun hal ini memiliki resiko yang cukup besar tetapi leverage merupakan salah satu cara mengembangkan perusahaan yang efektif dan cepat. Hampir seluruh perusahaan yang masuk dalam industri telekomunikasi pun memiliki dana leverage. Setiap perusahaan memiliki perhitungan dana leverage yang digunakan. Hal ini bertujuan untuk menjaga jika terjadi ketidakstabilan ekonomi perusahaan dapat mempertahankan diri dari meningkatnya tingkat suku bunga.

Ukuran perusahaan adalah skala sebuah perusahaan yang diindikasikan berdasarkan total aktiva yang dimiliki perusahaan di akhir tahun (Veronica dan Siddharta, 2005). Ukuran perusahaan merupakan salah satu teori yang menggambarkan besar, sedang atau kecilnya perusahaan secara finansial. Ukuran kecil atau besarnya sebuah perusahaan tersebut dilihat dari indikator operasi yang telah dijalankan seperti total asset, rata-rata tingkat penjualan dan total penjualan (Seftianne dan Handayani, 2011). Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi financial distress dikarenakan banyaknya aktiva yang perlu dikelola, baik aktiva lancar ataupun aktiva tetap. Banyaknya aktiva tetap yang perlu dikelola oleh perusahaan mengakibatkan munculnya beberapa biaya tambahan seperti biaya perawatan (maintenance). Biaya perawatan yang dilakukan pun bergantung pada jenis aktiva tetap dan waktu perawatannya. Seperti contohnya, kendaraan operasional yang perlu dirawat dengan jangka waktu setiap enam bulan sekali. Hal ini memerlukan biaya yang cukup besar, seandainya jika kendaraan operasional yang dimiliki oleh perusahaan lebih dari sepuluh kendaraan maka kesepuluh kendaraan tersebut akan memakan biaya perawatan dua kali selama setahun. Hal ini dapat menstimulus financial distress jika pendapatan yang dibekukan oleh perusahaan menurun. Aktiva lancar pun dapat menjadi penyebab financial distress, karena aktiva lancar merupakan bahan baku dan produk yang dijadikan persediaan perusahaan. Hal

tersebut dapat terjadi jika pada perusahaan manufaktur, berbeda dengan perusahaan jasa. Hasil penelitian ini secara parsial tidak memiliki pengaruh, karena pada perusahaan jasa tidak dikenal dengan adanya aktiva lancar yang dapat mengurangi penurunan kas perusahaan bahkan mengalami financial distress. Meskipun tidak memiliki aktiva lancar, ukuran perusahaan memiliki satu indikator lain yaitu aktiva tetapnya. XL Axiata memiliki cukup banyak aktiva tetap seperti basis penyimpanan server juga tower-tower yang terus dibangun setiap tahunnya juga perawatan yang tidak berhenti hanya pada tahap pembangunan.

Kondisi financial distress merupakan salah satu kejadian ekonomi yang alami dalam keuangan perusahaan. Meskipun hal ini dapat terjadi setiap waktu, banyak perusahaan yang selalu memperhitungkan batas keamanan penggunaan leverage dan ukuran perusahaannya agar tidak terjebak pada kondisi tersebut. Jika kondisi financial distress telah terjadi maka perusahaan akan berusaha keluar dari zona tersebut agar tidak terjadi kebangkrutan. XL axiata pernah mengalami kondisi tersebut dikarenakan investasi tower penguat signal telekomunikasi banyak dibangun. Hal tersebut cukup wajar karena pangsa pasar XL Axiata masih jauh jika dibandingkan dengan kompetitornya seperti Telkomsel. Kondisi kurang menguntungkan ketika pertumbuhan ekonomi yang melambat mengakibatkan daya beli pasar menurun yang pada akhirnya XL axiata memasuki kondisi financial distress. Meskipun hal tersebut pernah dialami, tapi pada saat ini XL axiata telah berhasil melwati fase tersebut untuk mempertahankan jasa nya.

5. SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan leverage dan ukuran perusahaan memiliki dampak yang tinggi dalam mempengaruhi financial distress. Hal ini dikarenakan semakin besar perusahaan dari secara ukuran dan semakin besarnya hutang untuk memperbesar skala perusahaan dapat mempengaruhi fondasi finansial sebuah perusahaan. Financial distress merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan masuk dalam kategori tidak aman atau menunjukkan angka negatif. PT. XL sempat mengalami hal ini dikarenakan banyak faktor yang tidak dapat dikendalikan, akan tetapi ada beberapa yang dapat dikendalikan yaitu seperti perlu menurunkannya dana leverage yang selalu digunakan untuk pengembangan skala usaha.

Sedangkan, ukuran perusahaan hal ini sudah menjadi hal yang lumrah. Semakin besar skala perusahaan maka semakin besar pula tanggung jawab dan semakin sulit pengelolaannya. Adapun beberapa saran yang dapat digunakan oleh perusahaan, diantaranya adalah Perusahaan perlu menghindari kemungkinan terjadinya *financial distress* agar aktifitas operasi perusahaan terus berjalan, pengambilan keputusan terutama dalam hal investasi juga yang berkaitan dengan hal finansial agar dilakukan dengan hati-hati dengan banyak melakukan analisis, hal itu dikarenakan jika pimpinan atau manajer salah dalam mengambil keputusan maka akan berdampak pada semakin besarnya tekanan bagi perusahaan terutama terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Perusahaan yang memiliki struktur keuangan besar maupun kecil memiliki resiko untuk mengalami *financial distress*, sehingga perusahaan perlu meningkatkan pendapatannya juga memenuhi dan sedikit mengurangi kewajibannya agar dapat menghindari terjadinya *financial distress* perusahaan. Meskipun saat ini PT. XL bukan market leader di jasa telekomunikasi di Indonesia. Secara penjualan mereka dapat melakukan riset pasar untuk mendapatkan konsumen yang lebih banyak.

6. DAFTAR PUSTAKA

- Ayu, SA. 2017. Pengaruh Likuiditas, Leverage, profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 43 No.1.
- Agusti, CP. 2013. *Analisis Faktor Yang Kemungkinan Terjadinya Finansial Distress*. Skripsi: Universitas Diponegoro
- Andre Orina. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Liquiditas, Dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress(Studi Empiris Pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI)*. Skripsi. Universitas Negeri Padang.
- Astuti & Pamudji. 2015. Analisis Pengaruh Opini Going Concern, Likuiditas, Solvabilitas, Arus Kas, Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan Terhadap Kemungkinan Financial Distress. *Diponegoro Journal Of Accounting* Vol 4. No 1. Hal 1-11.
- Bareksa. 2015. *Daftar Reksa dana*, www.bareksa.com
- Gobenvi. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2011. *Jurnal Akuntansi* Vol.2 No.1.
- Hapsari dan Evanny Indri. 2012. Kekuatab Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Dinamika Manajemen*. Vol 3 No 2.
- Neldawati. 2018. Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur

- Yang Bergerak disektor Aneka Industri Dan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *JOM FEB*, Vol 1 No 1
- Platt, H., & M.B. Platt. 2002. Predicting Financial Distress. *Journal Of Financial Service Professionals*. Vol 56 No 2.
- Putri, Ni Wayan Krisnayanti Arwinda dan Merkusiwati, Ni Kt. Lely A. 2014. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distres. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol 1 No 1. Hal 93.
- Putri, Wiwin dan Sopian. 2012. Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol.1 No. 2.
- Riyanto, B. 2010. *Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, A. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sawin, A 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sekartaji. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Growth* terhadap Leverage pada Subsector Keramik Porselin & Kaca Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009 – 2010. *Jum Fisif*. Vol 4 No 2.
- Stefianne dan Handayani, R. 2011. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. Vol 13 No 1. Hal 39.
- Suprianto, 2018. Pengaruh Tangibility, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap struktur keuangan. *Jurnal bisnis dan akuntansi*. Vol 10 hal 13.
- Triwahyuningtyas, M. 2012. Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran dewan, Komisaris Independen, Liquiditas dan Leverage Terhadap Terjadinya kondisi Financial Leverage. *Institutional Repository Universitas Diponegoro*.
- Veronica, S dan Siddharta, U. 2005. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktek Corporate Governance terhadap Pengelolaan Laba (Earnings Management). *Simposium Nasional Akuntansi 8*.
- Yeni. 2015. Pengaruh Liquiditas, Leverage, Profitabilitas, Operating dan Biaya Agensi Manajemen Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011 – 2013). *Jom Fekon*. Vol 2 No 2.