

**PENGARUH LEVERAGE, PROFITABILITAS, DAN GOOD  
CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS  
(Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia Tahun 2012-2016)**

**Alissa Affiah**

Telkom University  
alissa@telkomuniversity.ac.id

**Muhamad Muslih**

Telkom University  
muhamadmuslih@telkomuniversity.ac.id

**Abstract:** *Export growth and gross domestic product (GDP) in the mining sector have declined, even touching negative numbers in recent years. This has a negative impact, one of which is the decrease in revenue of the mining sector that causes negative earnings, which is one of the indications of financial distress. This study aims to determine the effect of Leverage, Profitability, and Good Corporate Governance to Financial Distress in mining sector companies listed on Indonesia Stock Exchange 2012-2016 either simultaneously or partially. The method in this research is quantitative research method. The method of analysis used in this research is logistic regression analysis using SPSS 21 software. Based on the result of this research, the result of the combination of independent variables consisting of leverage, profitability, and good corporate governance can explain or influence the dependent variable that is financial distress is 63.6% and the rest of 36.4% is explained by other factors outside the research. The results of this study also show that leverage, profitability, and good corporate governance have a significant simultaneous effect on financial distress. Partially, leverage, independent board of commissioners, and institutional ownership have no significant effect on financial distress, profitability and managerial ownership having a significant effect on financial distress in a negative direction.*

**Keywords:** *Leverage, Profitability, Good Corporate Governance, Independent Board of Commissioners, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Financial Distress*

**Abstrak:** *Pertumbuhan ekspor dan pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) sektor pertambangan mengalami penurunan, bahkan menyentuh angka negatif dalam beberapa tahun terakhir. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Good Corporate Governance terhadap Financial Distress pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 baik secara simultan maupun parsial. Metode dalam penelitian ini merupakan metode penelitian kuantitatif. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik dengan menggunakan software SPSS 21. Hasil penelitian ini menyatakan adanya kombinasi antara variabel independen yang terdiri dari leverage, profitabilitas, dan good corporate governance dapat menjelaskan atau mempengaruhi variabel dependen yaitu financial distress sebesar 63.6% dan sisanya sebesar 36.4% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang terdapat di luar penelitian. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa leverage, profitabilitas, dan good corporate governance memiliki pengaruh secara simultan yang signifikan terhadap financial distress. Secara parsial, leverage, dewan komisaris independen, dan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap financial distress, profitabilitas dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap financial distress dengan arah negatif.*

**Kata Kunci:** *Leverage, Profitabilitas, Good Corporate Governance, Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Financial Distress.*

## 1. PENDAHULUAN

Pada hakikatnya, perusahaan didirikan untuk menghasilkan keuntungan dan juga eksistensi jangka panjang yang berkembang serta tidak mengalami kebangkrutan. Namun terkadang harapan tersebut tidak sesuai dengan yang diinginkan. Tidak stabilnya keadaan ekonomi Indonesia dalam beberapa tahun terakhir menyebabkan kesulitan keuangan perusahaan hingga sulit mempertahankan eksistensi. Seiring dengan perkembangan perekonomian di Indonesia yang semakin maju, memaksa perusahaan untuk selalu berinovasi dan melakukan ekspansi usaha agar dapat bertahan dalam persaingan.

Andriyanto (2015) menjelaskan bahwa alasan anjloknya harga minyak yang terjadi pada tahun 2014 adalah melimpahnya pasokan minyak di pasar dunia yang disebabkan antara lain karena Amerika Serikat dan Kanada telah meningkatkan produksi minyak mereka, berkat teknologi fracking yang memungkinkan perusahaan-perusahaan pengeboran mencapai endapan minyak yang sebelumnya tidak terjangkau. Produksi minyak AS mencapai 9 juta barel per hari, tingkat tertinggi dalam lebih dari 30 tahun. Melambannya pertumbuhan ekonomi di Tiongkok sebagai konsumen energi terbesar di dunia terjadi pada waktu yang bersamaan. Hal tersebut berdampak ke perusahaan-perusahaan pertambangan yang ada di Indonesia. Menurut Sewandarijatun (2014), hal lain yang menyebabkan perusahaan pertambangan mengalami kesulitan keuangan yaitu dikarenakan adanya Undang-undang Mineral dan Batubara No. 4 tahun 2009 yang mulai berlaku 12 Januari 2014 mengenai Peraturan tersebut berisikan tentang pemerintah menetapkan larangan ekspor bahan mentah, hal tersebut dapat menyebabkan turunnya pendapatan perusahaan yang akan berimbas terjadinya pengangguran atau PHK bagi pekerja di sektor pertambangan yang bisa mencapai ratusan ribu tenaga kerja.

Perlambatan pertumbuhan ekonomi memberikan dampak yang menggembirakan pada kondisi ketenagakerjaan dan kesejahteraan. Tingkat pengangguran sedikit meningkat yang disertai dengan menurunnya elastisitas penyerapan tenaga kerja terhadap pertumbuhan ekonomi. Melambatnya pertumbuhan ekonomi global dan berlanjutnya penurunan harga komoditas pada tahun 2015 mendorong penurunan kinerja ekspor Indonesia. Dengan komposisi ekspor Indonesia yang masih didominasi sumber daya alam, penurunan harga komoditas global mendorong kontraksi ekspor terutama yang berbasis komoditas seperti pertambangan, dengan penurunan paling tajam terjadi pada batubara. Pelemahan ekspor terlihat dari penurunan ekspor ke salah satu mitra dagang utama, yakni Tiongkok, yang lebih rendah hampir 20% dibanding tahun sebelumnya ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)).

Industri pertambangan dan jasa pertambangan yang merupakan salah satu pilar pembangunan ekonomi nasional, tidak sejalan dengan keadaan saat ini yaitu penurunan pertumbuhan ekspor dan harga komoditi dalam beberapa tahun terakhir yang menyebabkan perusahaan pertambangan terkena dampaknya (Sinadia, 2015). Hal tersebut dikarenakan perekonomian global yang sedang melemah menjadi penyebab berkurangnya permintaan dan mempengaruhi penurunan harga komoditas dunia yang

berakibat pada penurunan laba yang diperoleh perusahaan pertambangan dalam beberapa tahun belakangan ini.

Menurut Marta (2017) tahun 2016 pun makin memperpanjang tren penurunan ekspor Indonesia yang terjadi sejak 2012. Artinya, sudah lima tahun berturut-turut, ekspor Indonesia terus menurun atau tumbuh negatif. Faktor eksternal antara lain lesunya perekonomian global dan jatuhnya harga komoditas. Lesunya perekonomian global menyebabkan transaksi perdagangan dunia menurun. Akibatnya, permintaan barang dari Indonesia juga menyusut. Selain dampak perlambatan ekonomi global, faktor lainnya yaitu kebijakan mengenai Undang-Undang Mineral dan Batubara No. 4 Tahun 2009 yang mulai berlaku 12 Januari Tahun 2014 tentang pemerintah menetapkan larangan ekspor mineral mentah yang menyebabkan tidak sedikitnya perusahaan yang mengalami dampak dari regulasi tersebut.

Berdasarkan permasalahan yang telah dipaparkan di atas penulis mengasumsikan bahwa permasalahan ekonomi yang terjadi seperti krisis ekonomi global, anjloknya komoditas ekspor, dan melemahnya permintaan pasar mengakibatkan permasalahan bagi perusahaan. Biaya tinggi yang telah dikeluarkan perusahaan guna menghasilkan produknya akan berakibat pada meningkatnya biaya produksi, dan krisis ekonomi global membuat dampak yang besar, dimana salah satu perusahaan besar mengalami penurunan kinerja maka akan berimbas kepada perusahaan sejenis lainnya dan membuat perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan bahkan hingga kebangkrutan. Semakin melemahnya harga komoditas dan juga penurunan permintaan dari Tiongkok (Cina) yang menjadi konsumen terbesar Indonesia, penerimaan Indonesia atas hasil ekspor produk pertambangan pun berkurang.

## 2. KAJIAN PUSTAKA

### 2.1 Rasio Keuangan

Kasmir (2012:104) rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen lainnya dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada diantara laporan keuangan. Kemudian angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode.

### 2.2 *Leverage*

Hery (2015:166) rasio solvabilitas atau rasio *leverage*, merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Sama halnya dengan rasio likuiditas, rasio solvabilitas juga diperlukan untuk kepentingan analisis kredit atau analisis risiko keuangan. Hery (2015:191) mengatakan bahwa perusahaan dengan rasio solvabilitas yang tinggi (memiliki utang yang besar) dapat berdampak pada timbulnya risiko keuangan yang besar, karena terbebani dengan pembayaran bunga dalam jumlah yang besar. Tetapi juga memiliki peluang yang besar untuk menghasilkan laba yang tinggi apabila dana hasil pinjaman tersebut dikumpulkan secara efektif dan efisien dengan membeli aset produktif tertentu atau

untuk membiayai ekspansi bisnis perusahaan untuk meningkatkan hasil usahanya. Penggunaan *leverage* yang tinggi akan meningkatkan rentabilitas modal saham dengan cepat jika nilai penjualan naik atau tinggi, tetapi sebaliknya apabila penjualan menurun, rentabilitas modal saham akan menurun cepat pula (Saleh dan Sudyatno, 2013).

$$\text{Debt to Total Asset} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

### 2.3 Profitabilitas

Hery (2015:166) rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Disamping itu, rasio ini juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Semakin besar tingkat keuntungan menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan.

Indikator profitabilitas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah pengembalian atas aset (*return on asset*), Hery (2015:228) menjelaskan bahwa *return on asset* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dari total aset. *Return on Asset* (ROA) yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu menggunakan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan tersebut, sehingga semakin efektif dan efisien pengelolaan aktiva perusahaan yang akhirnya dapat mengurangi biaya yang dikeluarkan perusahaan, dengan begitu perusahaan akan memperoleh penghematan dan memperoleh kecukupan dana untuk menjalankan usahanya, sedangkan ROA yang rendah menandakan kemungkinan perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan semakin besar (Damayanti, dkk: 2017).

Menurut Munawir (2001:91) ada beberapa keunggulan *Return on Assets* yaitu sebagai berikut:

1. Dapat diperbandingkan dengan rasio industri sehingga dapat diketahui posisi perusahaan terhadap industri. Hal ini merupakan salah satu langkah dalam perencanaan strategi.
2. Selain berguna untuk kepentingan kontrol, analisis *Return on Asset* (ROA) juga berguna untuk kepentingan perencanaan.
3. Jika perusahaan telah menjalankan praktik akuntansi dengan baik maka dengan analisis *Return on Asset* (ROA) dapat diukur efisiensi penggunaan modal yang menyeluruh, yang sensitif terhadap setiap hal yang mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan.

Menurut Kasmir (2012:203), menjelaskan bahwa yang mempengaruhi *Return on Assets* (ROA) adalah hasil pengembalian atas investasi yang dipengaruhi oleh margin laba bersih dan perputaran total aktiva karena apabila ROA rendah itu disebabkan oleh rendahnya margin laba bersih yang diakibatkan oleh rendahnya perputaran total aktiva.

Menurut Munawir (2007:89), besarnya *Return on assets* (ROA) dipengaruhi oleh dua faktor yaitu:

1. *Turnover* dari *operating assets* (tingkat perputaran aktiva yang digunakan untung operasi).
2. *Profit Margin*, yaitu besarnya keuntungan operasi yang dinyatakan dalam persentase dan jumlah penjualan bersih. *Profit Margin* ini mengukur tingkat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan di hubungkan dengan penjualannya.

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Earnings After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

#### 2.4 Teori Keagenan

Jensen dan Meckling dalam Hadi (2014) menggambarkan hubungan keagenan (*agency relationship*) sebagai hubungan yang timbul karena adanya kontrak yang ditetapkan antara *principal* yang menggunakan *agent* untuk melaksanakan jasa yang menjadi kepentingan *principal* dalam hal terjadi pemisahan kepemilikan dan kontrol perusahaan. Teori keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance*. *Agency theory* menekankan pentingnya pemilik perusahaan (*principal*) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga profesional (*agents*) yang lebih mengerti dalam menjalankan bisnis sehari-hari. Tujuan dari dipisahkannya pengelolaan dari kepemilikan perusahaan, yaitu agar pemilik perusahaan memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan biaya yang seefisien mungkin dengan dikelolanya perusahaan untuk tenaga-tenaga profesional (Sutedi, 2011:13).

Permasalahan yang muncul akibat adanya perbedaan kepentingan antara *agent* dan *principal* disebut *agency problem*. Salah satu penyebab *agency problem* adalah adanya *asymmetric information* yaitu, informasi yang tidak seimbang yang disebabkan adanya distribusi informasi yang tidak sama antara *principal* dan *agent* yang berakibat dapat menimbulkan dua permasalahan yang disebabkan adanya kesulitan *principal* untuk memonitor dan melakukan kontrol terhadap tindakan-tindakan *agent* (Emirzon, 2007).

#### 2.5 Good Corporate Governance

OECD (*Organisation for Economic Co-operation and Development*) menyatakan bahwa *corporate governance* adalah sistem yang dipergunakan untuk mengarahkan dan mengendalikan kegiatan bisnis perusahaan. Sutojo, (2015:2) *corporate governance* mengatur pembagian tugas, hak dan kewajiban mereka yang berkepentingan terhadap kehidupan perusahaan, termasuk para pemegang saham, dewan pengurus, para manajer, dan semua anggota *stakeholders* non-pemegang saham.

Pengertian *corporate governance* secara umum adalah sistem, proses, dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan terutama dalam arti sempit, hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan

dewan direksi demi tercapainya tujuan organisasi. *Corporate Governance* dimaksudkan untuk mengatur hubungan ini dan mencegah terjadinya kesalahan signifikan dalam strategi korporasi dan untuk memastikan kesalahan yang terjadi dapat segera diperbaiki (Triwahyuningtias dan Muharam, 2012).

## 2.6 Dewan Komisaris Independen

Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan nomor 33/POJK.04/2014 tentang direksi dan dewan komisaris emiten atau perusahaan publik dewan komisaris adalah organ emiten atau perusahaan publik yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi. Sedangkan, komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar emiten atau perusahaan publik dan memenuhi persyaratan sebagai komisaris independen sebagaimana yang dimaksud dengan peraturan otoritas jasa keuangan. Dewan Komisaris terdiri lebih dari 2 (dua) orang anggota Dewan Komisaris, jumlah Komisaris Independen wajib paling kurang 30% (tiga puluh persen) dari jumlah seluruh anggota Dewan Komisaris.

$$\text{Proporsi Dewan Komisaris Independen} = \frac{\sum \text{Dewan Komisaris Independen}}{\sum \text{Anggota Dewan}}$$

## 2.7 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen atau pengelola perusahaan tersebut (Mayangsari, 2015). Dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen maka akan ada suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang akan diambil oleh manajemen perusahaan. Jadi, semakin besar kepemilikan manajerial akan mampu menyatukan kepentingan pemegang saham dan manajer sehingga mampu mengurangi potensi terjadinya *financial distress* (Fathonah, 2016). Kepemilikan manajerial diasumsikan mampu mengurangi tingkat masalah keagenan yang timbul dalam perusahaan. Hal ini disebabkan dengan adanya kepemilikan oleh manajerial, pengambilan keputusan yang berkaitan dengan perusahaan akan dilakukan dengan tanggung jawab penuh karena sesuai dengan kepentingan pemegang saham dalam hal ini termasuk kepentingan manajemen sebagai salah satu komponen pemilik perusahaan. Kepemilikan oleh manajemen juga akan meningkatkan kontrol terhadap manajemen perusahaan itu sendiri (Triwahyuningtias dan Muharam, 2012).

Jansen dan Meckling dalam Ariesta dan Chariri (2013) menilai ketika kepemilikan manajemen rendah maka kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat. Kepemilikan direksi terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen, sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan berkurang apabila seorang manajer atau direksi adalah juga sekaligus sebagai seorang pemilik.

## 2.8 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dimiliki oleh institusi dari keseluruhan saham perusahaan yang beredar (Triwahyuningtias dan Muharam, 2012).

Dengan adanya kepemilikan institusional, investor cenderung akan lebih percaya terhadap perusahaan tersebut karena besarnya kepemilikan institusional akan mendorong aktivitas *monitoring* karena besarnya kekuatan *voting* mereka yang dapat mempengaruhi aktivitas manajemen atau meningkatkan kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Monitoring tersebut akan menjamin kesejahteraan untuk pemegang saham karena kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghargai perilaku *opportunistic* manajer (Fuad, 2013). Kepemilikan institusional akan mengurangi masalah keagenan karena pemegang saham oleh institusional akan membantu mengawasi perusahaan sehingga manajemen tidak akan bertindak merugikan pemegang saham (Hanifah dan Purwanto, 2013).

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\Sigma \text{Kepemilikan Saham oleh Institusional}}{\Sigma \text{Seluruh Saham}}$$

### 2.9 *Financial Distress*

Menurut Platt and Platt dalam Widhiari dan Merkusiwati (2015) *financial distress* merupakan proses menurunnya posisi keuangan perusahaan yang dialami sebelum perusahaan mengalami bangkrut atau likuidasi. *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan dan terjadi saat perusahaan mengalami kerugian beberapa tahun (Hapsari, 2012). Almilia dan Kristijadi dalam Ayu, dkk (2017) menyatakan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah perusahaan yang selama beberapa tahun mengalami laba bersih operasi (*net operation income*) negatif dan selama lebih dari satu tahun tidak melakukan pembayaran dividen.

Edwin dan Scott dalam Triwahyuningtias dan Muharam (2012) menjelaskan bahwa suatu perusahaan dikatakan mengalami kondisi *financial distress* apabila perusahaan tersebut tidak dapat memenuhi kewajiban finansialnya. *Signal* pertama dari kesulitan ini adalah dilanggarnya persyaratan-persyaratan utang (*debt covenants*) yang disertai dengan penghapusan atau pengurangan pembayaran dividen. Dari pengertian yang telah dipaparkan, dapat disimpulkan bahwa *financial distress* adalah kondisi saat perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang ditandai dengan adanya kerugian dan juga ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban yang dialami perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan.

### 2.10 *Interest Coverage Ratio (ICR)*

*Financial distress* dalam penelitian ini diukur menggunakan *interest coverage ratio*. *Interest coverage ratio* (ICR) merupakan rasio antara biaya bunga terhadap laba operasional perusahaan (Mayangsari, 2015). *Interest coverage ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran bunga yang dimilikinya (Ayu dkk, 2017). Perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* kurang dari 1 dianggap sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress* (Wardhani dalam Hadi, 2014). Rumus dari *interest coverage ratio* sendiri adalah:

$$\text{Interest Coverage Ratio} = \frac{\text{Operating Profit}}{\text{Interest Expense}}$$

*Interest Coverage Ratio* digunakan untuk dapat melihat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban perusahaan, dan dapat membantu dalam membuat keputusan dalam investasi. Jika rasio ini menurun, ini menjadi hal yang patut diwaspadai oleh investor, karena mengindikasikan bahwa perusahaan mungkin tidak dapat membayar hutangnya di masa depan.

### 3. METODOLOGI PENELITIAN

Dalam penelitian ini peneliti tidak membuat perbandingan variabel itu pada sampel yang lain, namun mencari hubungan antarvariabel. Data yang dibutuhkan peneliti dalam proses penelitian adalah data yang bersumber dari dokumen Laporan Keuangan, Laporan Tahunan, dan Indonesia *Capital Market Directory* untuk tahun 2012-2016. sampel yang diambil adalah perusahaan pertambangan yang mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit selama tahun penelitian secara konsisten dan menyediakan informasi (komponen variabel) yang dibutuhkan dalam penelitian. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan dari hipotesis yang telah dibuat yaitu “Pengaruh *Leverage*, *Profitabilitas*, dan *Good Corporate Governance* terhadap *Financial Distress*”. Hasil dari kelayakan regresi dapat dinilai dengan *goodness of fit test* yang diukur dengan *Chi-Square* pada bagian bawah uji *Hosmer and Lemeshow*. Untuk menguji kelayakan model dilakukan dengan uji rasio kemungkinan (*likelihood ratio test*) (Santoso, 2014:219).

### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tahap pertama yang dilakukan adalah menilai kelayakan model regresi, yaitu dengan uji *Hosmer and Lemeshow* untuk melihat apakah data empiris cocok atau tidak dengan model atau bisa dikatakan bahwa diharapkan tidak ada perbedaan data empiris dengan model. Kelayakan regresi dapat dinilai dengan *goodness of fit test* yang diukur dengan *Chi-square*. Jika probabilitas Sig. pada uji menunjukkan angka yang lebih besar dari 0.05 maka  $H_0$  diterima dan model dapat digunakan.

Tabel 4.9  
Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	4.444	8	.815

Hal tersebut berarti bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak digunakan untuk analisis selanjutnya, karena tidak ada perbedaan yang nyata antara klasifikasi yang diamati.

Tahap selanjutnya yaitu menilai kelayakan model (*overall model fit test*), ini dilakukan untuk menilai keseluruhan model yang ditunjukkan dengan *Log Likelihood Value* (nilai -2LL), yaitu dengan cara membandingkan antara nilai -2LL saat awal (*Block Number=0*), di mana model hanya memasukkan konstanta dengan -2LL saat *Block Number=1*, di mana model memasukkan konstanta dan juga variabel bebas. Apabila

nilai  $-2LL \text{ Block Number} = 0 >$  nilai  $-2LL \text{ Block Number} = 0 >$  nilai  $-2LL \text{ Block Number} = 1$ , maka menunjukkan model regresi yang baik (Santoso, 2014:219). Tabel 4.10 berikut menunjukkan hasil pengujian *overall model fit*:

**Tabel 4.10**  
**Overall Model Fit**

Overall model fit (-2LogL)	
-2LogL Block Number = 0	Bernilai 135.420
-2LogL Block Number = 1	Bernilai 67.137

Berdasarkan tabel 4.9 menunjukkan bahwa nilai  $-2LogL \text{ Block Number} = 0$  sebesar 135.420 dan nilai  $-2LogL \text{ Block Number} = 1$  sebesar 67.137, hal tersebut menunjukkan bahwa adanya penurunan nilai  $-2LogL$  dari *block 0* ke *block 1*, atau nilai  $-2LogL \text{ Block Number} = 0 >$   $-2LogL \text{ Block Number} = 1$ , artinya bahwa secara keseluruhan model regresi yang digunakan merupakan model yang baik.

Pengujian hipotesis menggunakan model regresi logistic dengan metode enter tingkat signifikan ( $\alpha$ ) 5%. Regresi logistik digunakan untuk menguji pengaruh *leverage*, profitabilitas, dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap *financial distress*. Jika hasil pengujian *Omnibus Test Model Coefficient* menunjukkan hasil yang signifikan, maka secara keseluruhan variabel independen dimasukkan dalam model. Tabel 4.12 menunjukkan hasil dari pengujian *Omnibus Test Model Coefficient*.

Dari hasil pengujian di atas diketahui nilai Chi-square adalah 68.283 dan *degree of freedom* adalah 5, dan tingkat signifikansi sebesar 0.000 ( $p\text{-value } 0.000 < 0.05$ ), maka  $H_a1$  diterima, artinya *leverage*, profitabilitas, dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional secara bersama-sama (simultan) berpengaruh dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan.

**Tabel 4.12**  
**Omnibus Tests of Model Coefficients**

	Chi-square	df	Sig.
Step	68.283	5	.000
Step 1 Block	68.283	5	.000
Model	68.283	5	.000

### Pengaruh Secara Parsial

**Tabel 4.13**

**Variables in the Equation**

	B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
DAR	1.220	1.136	1.153	1	.283	3.389
ROA	-34.476	7.847	19.303	1	.000	.000
DKI	1.342	4.046	.110	1	.740	3.827
KM	-11.689	3.833	9.302	1	.002	.000
KI	-2.494	2.182	1.306	1	.253	.083
Constant	-.237	2.156	.012	1	.912	.789

Pengujian pada tabel di atas dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh dari variabel independen (*leverage*, profitabilitas, dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional) terhadap variabel dependennya yaitu *financial distress*. Tabel 4.13 menunjukkan hasil pengujian yang dilakukan dengan menguji koefisien regresi dengan regresi logistik pada tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) 5%.

#### **Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress***

Rasio *leverage* yang dihitung menggunakan *debt to assets ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* yang terjadi pada perusahaan. Tingginya *debt to assets ratio* bukan merupakan faktor pemicu terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Hal ini dikarenakan tingginya *debt to assets ratio* tidak akan berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan karena jika pinjaman dilakukan untuk pembelian aset perusahaan. Terlebih lagi jika aset dipergunakan untuk optimalisasi kegiatan operasional perusahaan, berarti pinjaman telah digunakan secara efektif dan efisien. Karena jika operasional perusahaan telah optimal maka kemungkinan perusahaan dalam meningkatkan penjualan serta menghasilkan laba akan semakin besar. Begitu juga jika perusahaan mengalami *debt to assets ratio* yang rendah tidak menutup kemungkinan bahwa perusahaan akan mengalami *financial distress*. Pada pembahasan statistik deskriptif diketahui bahwa nilai *debt to assets ratio* meningkat pada tiap tahunnya. Selain itu terdapat 53 dari 125 data yang nilai *debt to assets ratio* di atas rata-rata selama tahun 2012-2016, sedangkan yang mengalami *financial distress* terdapat 29 data, hal ini menunjukkan bahwa masih ada perusahaan yang memiliki nilai *debt to assets ratio* tinggi namun tidak mengalami *financial distress*.

Menurut Hadi (2014) perusahaan yang memiliki nilai *leverage* tinggi belum tentu memiliki beban yang tinggi sehingga laba yang dihasilkan rendah, akan tetapi dimungkinkan nilai *leverage* yang tinggi tidak diikuti beban yang semakin tinggi sehingga perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi dan tidak terkena *financial distress*. Hasil penelitian ini konsisten dengan Cinantya dan Merkusiwati (2015), Kusanti (2015), Ananto, dkk (2017), Mayangsari (2015), Kristanti *et al.* (2016), dan Juniarti (2013) yang menunjukkan bahwa *debt to assets ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

#### **Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress***

Rasio profitabilitas yang dihitung dengan *return on assets* memiliki pengaruh terhadap *financial distress* yang terjadi pada perusahaan. Koefisien dengan arah negatif artinya jika semakin rendah rasio profitabilitas maka semakin tinggi kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Sebaliknya jika semakin tinggi rasio profitabilitas maka akan semakin kecil kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan.

Nilai *return on assets* menurun tiap tahunnya dan mencapai titik terendah hingga menyentuh angka negatif pada tahun 2015. Semakin menurunnya nilai *return on assets* dapat dikatakan bahwa secara keseluruhan manajemen dalam mengelola perusahaan

belum baik. Penggunaan serta pengelolaan aset yang dimiliki untuk operasional (penjualan) perusahaan juga belum efektif dan efisien, sehingga tidak menciptakan laba bersih yang optimal.

Hal ini sejalan dengan hasil penelitian menurut Ayu, dkk (2017) yang mengemukakan bahwa semakin besar rasio profitabilitas yang dimiliki, maka semakin baik perusahaan dalam mengelola aset yang dimilikinya. Semakin banyak laba bersih yang dimiliki perusahaan maka perusahaan semakin terhindar dari *financial distress*. Pendapat tersebut juga konsisten dengan penelitian Yustika (2015), Damayanti, dkk (2017), dan Alifiah (2014).

#### **Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap *Financial Distress***

Dewan komisaris independen yang diukur dengan persentase jumlah komisaris independen terhadap jumlah keseluruhan dewan komisaris, tidak berpengaruh terhadap *financial distress* yang terjadi pada perusahaan.

Tingginya proporsi dewan komisaris independen tidak menyebabkan perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress*. Hal ini bertolak belakang dengan Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia yang mengatakan bahwa jumlah komisaris independen harus dapat menjamin agar mekanisme pengawasan berjalan secara efektif, fungsi yang berjalan serta perannya dalam mengawasi direksi dari tindakan oportunistik dan dapat menjauhkan perusahaan dari kemungkinan terjadinya *financial distress*. Anomali yang terjadi ini mungkin terjadi dengan alasan yang dikemukakan oleh Gideon dalam Triwahyuningtias dan Muharam (2012) bahwa penempatan atau penambahan anggota dewan komisaris independen dimungkinkan hanya sekedar memenuhi ketentuan formal, sementara pemegang saham mayoritas (pengendali/*founders*) masih memegang peranan penting sehingga kinerja dewan tidak meningkat bahkan turun, serta kegiatan yang dilakukan oleh komisaris independen juga tidak mengurangi adanya *agency problem*.

Lebih lanjut Sylvia dan Siddharta dalam Ujiyantho dan Pramuka (2007) juga menyatakan bahwa pengangkatan dewan komisaris independen oleh perusahaan mungkin hanya dilakukan untuk pemenuhan regulasi saja tapi tidak dimaksudkan untuk menegakkan *Good Corporate Governance* (GCG) di dalam perusahaan. Kondisi ini juga ditegaskan dari hasil survei *Asian Development Bank* dalam Gideon (2005) yang menyatakan bahwa kuatnya kendali pendiri perusahaan dan kepemilikan saham mayoritas menjadikan dewan komisaris tidak independen. Fungsi pengawasan yang seharusnya menjadi tanggungjawab anggota dewan menjadi tidak efektif. Hasil dari penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Hadi (2014), Fathonah (2016).

#### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress***

Kepemilikan manajerial yang dihitung dengan persentase saham yang dimiliki manajemen terhadap jumlah saham yang diterbitkan, memiliki pengaruh terhadap *financial distress* yang terjadi pada perusahaan. Koefisien dengan arah negatif artinya jika semakin rendah kepemilikan manajerial maka semakin tinggi kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Sebaliknya jika semakin tinggi kepemilikan manajerial maka akan semakin kecil kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan.

Kepemilikan manajerial meningkat setiap tahunnya walaupun tidak signifikan. Semakin meningkatnya kepemilikan manajerial dapat dikatakan bahwa secara keseluruhan, perusahaan telah mencoba meningkatkan pengawasan terhadap kebijakan yang diambil oleh manajemen itu sehingga dapat menyatukan kepentingan pemegang saham dan manajer yang akan mampu mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Hal ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fadhilah dan Syarifuddin (2013) dan Nur (2007) yang mengemukakan bahwa perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial dapat mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress***

Kepemilikan institusional yang dihitung dengan persentase saham yang dimiliki institusi terhadap jumlah saham yang diterbitkan, tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* yang terjadi pada perusahaan.

Tingginya kepemilikan institusional tidak memperkecil kemungkinan perusahaan untuk mengalami *financial distress*, karena adanya perilaku oportunistik yang dilakukan dalam penggunaan atau pengelolaan hutang yang tidak hati-hati, sehingga hutang meningkat, hal ini menyebabkan dana yang digunakan untuk membayar pinjaman atau bunga lebih besar. Besar atau kecilnya persentase kepemilikan institusional tidak dapat dijadikan tolak ukur bahwa perusahaan mengalami *financial distress* ataupun tidak. Gunarsih dalam Sastriana dan Fuad (2013) mengemukakan bahwa perusahaan publik yang ada di Indonesia kepemilikannya cenderung terpusat dan tidak menyebar secara merata, sehingga perusahaan dengan struktur kepemilikan yang tidak menyebar secara merata menyebabkan pengendalian pemegang saham terhadap manajemen cenderung lemah. Dengan demikian pemegang saham tidak mempunyai kemampuan yang cukup untuk mengendalikan manajemen sehingga manajemen mempunyai kemungkinan untuk mengambil keputusan yang menguntungkan dirinya sendiri. Hal ini menimbulkan adanya *agency problem* karena adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen. Mayangsari (2015) mengutarakan bahwa kepemilikan saham oleh institusi yang besar merupakan pemilik mayoritas dan terpusat, yang menyebabkan berkurangnya transparansi penggunaan dana perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Widyasaputri (2012), Hadi (2015), Mayangsari (2015), Ananto, dkk (2017), dan Kusanti (2015) yang menyatakan bahwa tinggi rendahnya kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

## **5. Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage*, profitabilitas, dan *good corporate governance* terhadap *financial distress* pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016, yang mencakup 25 sampel penelitian dengan rentang waktu 5 tahun, dan data yang diolah adalah sebanyak 125. *Leverage*, profitabilitas, dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional secara simultan berpengaruh secara signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di

BEI tahun 2012-2016. *Leverage* secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Artinya tinggi rendahnya *leverage* sama-sama memiliki kemungkinan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Profitabilitas secara parsial memiliki pengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Artinya, semakin rendah profitabilitas maka kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin tinggi.

Dewan komisaris independen secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Artinya, semakin banyak atau sedikitnya komisaris independen yang ada pada perusahaan tidak akan mempengaruhi terjadinya *financial distress*. Kepemilikan manajerial secara parsial memiliki pengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Artinya, semakin tinggi kepemilikan oleh manajemen pada perusahaan maka akan menurunkan kemungkinan terjadinya *financial distress*. Kepemilikan institusional secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Artinya, tinggi atau rendahnya kepemilikan oleh institusi pada suatu perusahaan tidak mempengaruhi terjadinya *financial distress*.

## **Saran**

### **Aspek Teoritis**

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, penulis memberikan saran guna pengembangan bagi penelitian selanjutnya yaitu, diharapkan dapat menambahkan serta menguji variabel lain yang diduga memiliki pengaruh terhadap terjadinya kondisi *financial distress* seperti rasio aktivitas, komite audit, ukuran dewan direksi, kepemilikan publik, kepemilikan asing, dan variabel lainnya yang belum digunakan dalam penelitian ini. Penelitian selanjutnya juga diharapkan untuk menambahkan *range* waktu penelitian serta melakukan penelitian di sektor yang lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indoensia, serta menggunakan model prediksi *financial distress* yang lebih diduga lebih akurat seperti *neuro-logit*.

### **Aspek Praktis**

#### **Bagi Perusahaan**

Hasil dari penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan untuk lebih meningkatkan kinerja perusahaannya dengan cara meningkatkan kepemilikan manajerial pada perusahaan, karena yang memiliki kepemilikan manajerial pada perusahaan sektor pertambangan masih sangat minim, serta mengawasi tingkat profitabilitas karena semakin rendah nilai profitabilitas perusahaan akan meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

#### **Bagi Investor**

Bagi calon investor, hasil dari penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan saat akan berinvestasi, dalam melakukan

pertimbangannya investor dapat memperhatikan tinggi rendahnya kepemilikan manajerial serta profitabilitas pada perusahaan terkait. Apabila tingkat kepemilikan manajerial serta profitabilitas rendah maka kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan semakin tinggi sehingga akan berpengaruh terhadap penerimaan keuntungan yang akan dihasilkan oleh perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, tentunya perusahaan tidak akan berinvestasi pada perusahaan yang memiliki riwayat keuangan yang tidak baik.

## DAFTAR PUSTAKA

- Andriyanto. (2015). *Anjloknya Harga Minyak Dunia Tertajam di 2014*. [online] <https://www.voaindonesia.com/a/anjloknya-harga-minyak-dunia-tertajam-di-2014/2582337.html>. [20 Januari 2018]
- Ariesta, Dwiky Rino dan Anis Chariri. (2013). *Analisis Pengaruh Struktur Dewan Komisaris, Struktur Kepemilikan Saham, dan Komite Audit terhadap Financial Distress*. Diponegoro Journal of Accounting Vol. 1 No.1, hal 1-9.
- Ayu, Adindha Sekar., Siti Ragil Handayani, Topowijono. (2017). *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 43 No.1 Februari 2017.
- Bank Indonesia. (2015). *Laporan Perekonomian Indonesia (Perekonomian Global dan Perekonomian Domestik)*. Jakarta: Bank Indonesia. [online]. <https://www.bi.go.id/id/>.
- Boediono, Gideon. (2005). *Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur*. Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo.
- Bursa Efek Indonesia (2017). *Annual Report*. Emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. [online]. <http://www.idx.co.id/> [15 Oktober 2017]
- Damayanti, Luh Desi, Gede Adi Yuniarta, Ni Kadek Sinarwati. (2017). *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Komite Audit, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Prediksi Financial Distress*. E-Journal S1 Akuntansi (Vol: 7 No. 1 tahun 2017) Universitas Pendidikan Ganesha.
- Emirzon, Joni. (2007). *Prinsip-prinsip Good Corporate Governance Paradigma Baru dalam Praktik Bisnis Indonesia, Cetakan 1*. Yogyakarta: Genta Press
- Fathonah, Andina Nur. (2016). *Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance terhadap Financial Distress*. Jurnal Ilmiah Akuntansi Vol. 1, No. 2, Hal: 133-150.
- Fuad, D. S. (2013). *Pengaruh Corporate Governance Dan Firm Size Terhadap Perusahaan Yang Mengalami Kesulitan Keuangan (Financial Distress)*. Diponegoro Journal Of Accounting, 2(3), 1-10.
- Ghozali, I. (2013). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 8*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hadi, Selfi Anggraeni Fauziah. (2014). *Mekanisme Corporate Governance dan Kinerja Keuangan pada Perusahaan yang Mengalami Financial Distress*. Sekolah Tinggi Ilmu

- Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 3 No. 5 (2014).
- Hanifah, O. E., & Purwanto, A. (2013). *Pengaruh Struktur Corporate Governance Dan Financial Indicators Terhadap Kondisi Financial Distress*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Hapsari, Evanny Indri. (2012). *Kekuatan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di BEI*. Jurnal Dinamika Manajemen Vol. 3, No. 2, 101-109.
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: CAPS.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Marta, M. Fajar. (2017). *Tren Negatif Kinerja Ekspor dan Titik Balik 2017*. [online]. <https://ekonomi.kompas.com/read/2017/01/20/064122026/tren.negatif.kinerja.ekspor.dan.titik.balik.2017>. [20 Januari 2018]
- Mayangsari, Lillananda Putri. (2015). *Pengaruh Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan terhadap Financial Distress*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol. 4 No. 4 Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Munawir, S. (2007). *Analisa Laporan Keuangan*. Liberty: Yogyakarta.
- Munawir. (2001). *Akuntansi Keuangan dan Manajmen, Edisi Pertama*. BPFE: Yogyakarta.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014
- Saleh, Amir dan Sudiyatno. (2013). *Pengaruh Rasio Keuangan untuk Memprediksi Probabilitas Kebangkrutan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Dinamika Akuntansi, Keuangan, dan Perbankan, hal 82-91 Vol. 2 No. 1 ISSN: 1979-4878.
- Sangadji, Etta Mamang & Sopiah. (2010). *Metodologi Penelitian – Pendekatan Praktis dalam Penelitian*. Yogyakarta: ANDI
- Santoso, Singgih. (2014). *Statistik Multivariat*. Jakarta: PT Kompas Gramedia.
- Sastriana, Dian dan Fuad. (2013). *Pengaruh Corporate Governance dan Firm Siza terhadap Perusahaan yang Mengalami Kesulitan Keuangan (Financial Distress)*. Volume 2, Nomor 3, Tahun 2013, Halaman 1-1; ISSN (Online): 2337-3806
- Sekaran, Uma. (2006). *Research Methods for Bussiness (Metodologi Penelitian untuk Bisnis)*; Buku 2 Ed. 4. Jakarta: Salemba Empat.
- Siregar, S. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif (Edisi Pertama)*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sutedi, A. (2011). *Good Corporate Governance (Edisi Pertama)*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Sutojo, Siswanto. (2015). *Good Corporate Governance: Tata Kelola Perusahaan yang Sehat*. Jakarta: Damar Media Pustaka.
- Triwahyuningtias, M., dan Muharam, H. (2012). *Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress*. Volume 1(Nomor 1), Halaman 1-14.
- Ujiyantho, Muh. Arief dan Pramuka, Bambang Agus. (2007). *Mekanisme Good Corporate Governance, Manajemen Laba, dan Kinerja Keuangan*. Simposium Nasional Akuntansi X Universitas Hasanuddin Makassar.

- Undang-Undang No.04 Tahun 2009 tentang Pertambangan. [online]. [www.bpkp.go.id](http://www.bpkp.go.id). [20 Januari 2018]
- Widhiari, Ni Luh Made Ayu dan Merkusiwati, Ni K. Lely Aryani. (2015). *Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 11.2(2015), 456-469.