

**PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, PROFITABILITAS  
DAN *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP *FINANCIAL  
DISTRESS*  
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di  
BEI Tahun 2015-2019)**

**SKRIPSI**

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan  
Mencapai Derajat Sarjana S-1**



Disusun oleh :  
**Virda Apriliana**  
17.0102.0092

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI DAN  
BISNIS  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG  
TAHUN 2021**

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Di Negara Indonesia memiliki banyak perusahaan dengan berbagai macam bidang yang berbeda. Tujuan utama dari perusahaan yaitu untuk mendapatkan keuntungan atau laba yang sebesar-besarnya. Perusahaan mengharapkan keuntungan atau laba agar mampu bertahan dalam jangka panjang dan tidak dilikuidasi. Namun disisi lain karena banyaknya persaingan yang ketat menyebabkan sulitnya untuk mencapai tujuan tersebut. Bahkan seringkali perusahaan besar yang telah beroperasi lama terkadang terpaksa bubar atau dilikuidasi. Hal tersebut dapat terjadi dikarenakan perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang akan mengakibatkan kebangkrutan. Kesulitan keuangan yang terjadi pada perusahaan tersebut disebut sebagai *financial distress*. Oleh karena itu perusahaan perlu untuk menganalisis gejala kebangkrutan yang harus dilakukan untuk mengantisipasi kebangkrutan di masa mendatang (Silviani et al., 2020).

Informasi terkait gejala kebangkrutan suatu perusahaan dapat diukur dengan laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Laporan keuangan perusahaan menjadi sumber informasi tentang posisi keuangan perusahaan. Dengan demikian, kinerja serta perubahan posisi keuangan perusahaan berguna untuk mendorong pengambilan keputusan dengan tepat. Dalam pengambilan keputusan ekonomis, data keuangan harus dikonversi terlebih dahulu untuk menjadi informasi yang berguna. Perusahaan perlu mengetahui model *financial*

*distress*. Perusahaan yang mengembangkan model ini akan dapat mengetahui kondisi *financial distress* perusahaan sejak dini. Dengan demikian diharapkan dapat dilakukan tindakan-tindakan yang berguna untuk mengantisipasi terjadinya kebangkrutan pada perusahaan (Fathonah, 2016).

Fenomena *financial distress* yang terjadi di Indonesia cukup menarik untuk dibahas. *Financial distress* yang mengancam operasional perusahaan manufaktur menjadi hal penting untuk dibahas karena perusahaan ini menjadi perusahaan yang berperan penting dalam upaya meningkatkan pertumbuhan ekonomi nasional (Kemenperin, 2019). Berdasarkan data dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), jumlah terbanyak perusahaan yang mengalami *delisting* yaitu perusahaan manufaktur. Menurut Tjiptono & Fakhruddin (2006), *delisting* merupakan penghapusan catatan saham dari bursa karena kondisi tertentu. Banyak faktor yang dapat menyebabkan suatu perusahaan mengalami *delisting* dari bursa dan terancam mengalami *financial distress*. Salah satu penyebab terjadinya perusahaan *terdelisting* yaitu penurunan kondisi keuangan perusahaan atau kesulitan keuangan (I. Hanafi & Supriyadi, 2018).

**Tabel 1.1**  
**Daftar Perusahaan yang Delisting Tahun 2015-2019**

Sektor	2015	2016	2017	2018	2019	Jumlah
Manufaktur	2	-	-	1	-	3
Bank	-	-	-	-	-	-
Pertambangan	-	-	2	-	-	2
Perdagangan	-	-	-	-	-	-
Infrastruktur	-	-	2	1	-	3
Property	-	-	-	-	-	-
total	-	-	-	-	-	8

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Beberapa perusahaan yang telah *delisting* pada tahun 2015 karena kesulitan keuangan yaitu PT Davomas Tbk dan PT Unitex Tbk

([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). PT Davomas Tbk merupakan emiten produsen cokelat yang terpaksa di *delisting* karena terlambat dalam menyampaikan laporan keuangan selama dua tahun berturut-turut. Alasannya karena likuiditas perusahaan tersebut yang sudah tidak baik serta mengalami gagal bayar obligasi atau surat utang senilai US\$198juta yang jatuh tempo pada tahun 2014 ([www.Finance.detik.com](http://www.Finance.detik.com)).

PT Unitex Tbk merupakan sebuah perusahaan tekstil. Perusahaan ini menarik diri dari bursa karena perseroan mengalami kerugian operasional dalam beberapa tahun terakhir yang mengakibatkan perseroan memiliki nilai ekuitas negatif di beberapa tahun terakhir yang menyebabkan perusahaan tersebut tidak dapat membagikan dividen kepada para pemegang saham sesuai anggaran sadar perseroan. ([www.market.bisnis.com](http://www.market.bisnis.com)). Fenomena yang terjadi pada PT Davomas Tbk dan PT Unitex Tbk tersebut merupakan salah satu indikasi yang menunjukkan bahwa perusahaan telah mengalami *financial distress*.

Pada tahun 2018 terdapat satu perusahaan manufaktur yang *terdelisting* karena mengalami kesulitan keuangan yaitu perusahaan Dwi Aneka Jaya Kemasindo (DAJK). Perusahaan ini *terdelisting* karena dinyatakan pailit pada 22 November 2018 ([www.market.bisnis.com](http://www.market.bisnis.com)). Penyebab perusahaan tersebut pailit karena gagal membayar kewajiban pada PT Bank Mandiri Tbk sebesar Rp. 428,27 miliar. DAJK juga memiliki kewajiban dengan beberapa perbankan lainnya serta pada periode yang bersangkutan DAJK membukukan kerugian

bersih sebesar Rp. 59,61 miliar dan total aset senilai Rp. 1,30 triliun ([www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com)).

Berdasarkan kasus tersebut, maka motivasi dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui variabel yang dapat memicu terjadinya *financial distress*. Variabel-variabel yang digunakan diantaranya yaitu likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan *corporate governance*. Variabel *corporate governance* yang digunakan terdiri dari beberapa mekanisme yaitu dewan direksi, dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional.

Salah satu faktor yang dapat menyebabkan *financial distress* yaitu likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya (Hakim et al., 2020). Likuiditas mempengaruhi *financial distress* karena aset lancar yang dimiliki perusahaan lebih kecil dibandingkan dengan kewajiban jangka pendeknya. Kurangnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan yang dapat menimbulkan kemungkinan terjadinya *financial distress* (Diyanto, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Damayanti et al (2017), Handayani (2019) dan Wulandari & Fitria (2019) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Penelitian yang berbeda oleh Rahmawati & Khoiruddin (2017), Oktiviani (2018), Atika et al (2019) dan Audia et al (2020) bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Faktor lain penyebab terjadinya *financial distress* yaitu *leverage*. *Leverage* merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya (Hakim et al., 2020). *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* karena kewajiban yang lebih besar dibandingkan dengan ekuitasnya yang kecil dapat menyebabkan perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya saat waktu jatuh tempo. Hal tersebut dapat mengakibatkan terjadinya *financial distress* (Diyanto, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Damayanti et al (2017), Oktiviani (2018), Handayani (2019) dan Wulandari & Fitria (2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hasil yang berbeda ditemukan dari penelitian oleh Rahmawati & Khoiruddin (2017), Atika et al (2019) dan Audia et al (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Selain likuiditas dan *leverage*, profitabilitas juga dapat menjadi penyebab suatu perusahaan mengalami *financial distress*. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba. Perusahaan yang tidak mampu mengoptimalkan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan maka dapat menyebabkan penurunan profitabilitas yang dapat menyebabkan terjadinya *financial distress* (Hakim et al., 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati & Khoiruddin (2017), Damayanti et al (2017), Handayani (2019), Wulandari & Fitria (2019), dan Audia et al (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil yang berbeda ditunjukkan dari penelitian yang dilakukan oleh

Atika et al (2019) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Di Indonesia, isu terkait *corporate governance* menjadi salah satu bahasan yang penting dalam mendukung pemulihan ekonomi serta pertumbuhan ekonomi yang stabil. Jika pelaksanaan *corporate governance* buruk maka tingkat kepercayaan para pemilik modal akan turun. Penyebabnya karena investasi yang dilakukan akan menjadi tidak aman. Akibatnya para investor akan menarik kembali atas investasi yang telah ditanamkan atau juga para investor baru akan enggan untuk melakukan investasi (Rusdiyanto et al., 2019). Indikator dalam *corporate governance* terdiri dari berbagai macam, diantaranya yaitu dewan direksi, dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional.

Dewan direksi memiliki tanggung jawab untuk mengelola perusahaan agar menghasilkan keuntungan (Helena & Saifi, 2017). Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan dan strategi yang diambil perusahaan baik secara jangka pendek maupun jangka panjang (Silviani et al., 2020). Penelitian terkait pengaruh dewan direksi terhadap *financial distress* dilakukan oleh Dewi et al (2017) dan Helena & Saifi (2017) yang menunjukkan bahwa dewan direksi berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Hanafi & Breliastiti (2016) dan Maryam & Yuyetta (2019) yang menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Mekanisme yang lain dari *corporate governance* yaitu dewan komisaris independen. dewan komisaris independen bertanggung jawab dalam megawasi kebijakan dan tindakan direksi (Helena & Saifi, 2017). Keberadaan dewan komisaris independen untuk memberi nasihat dan memastikan bahwa dewan direksi telah melakukan *corporate governance* dengan baik. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Hanafi & Breliastiti (2016), Dewi et al (2017), Maryam & Yuyetta (2019), dan Atika et al (2019) yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Helena & Saifi (2017), Fathonah (2017) dan Oktiviani (2018) yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Selain dewan, struktur kepemilikan juga dapat menjadi faktor penyebab terjadinya *financial distress*. Salah satu struktur kepemilikan yaitu kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen (Helena & Saifi, 2017). Hal tersebut berkaitan dengan tingginya rasa memiliki terhadap saham tersebut sehingga diharapkan dapat mengurangi terjadinya *financial distress*. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dewi et al (2017), Rahmawati & Khoiruddin (2017), Damayanti et al (2017) dan Fathonah (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Oktiviani (2018), Maryam & Yuyetta (2019) dan Hanafi & Breliastiti (2016) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.



Struktur kepemilikan lain yang dapat berpengaruh terhadap *financial distress* yaitu kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh badan hukum atau institusi keuangan (Helena & Saifi, 2017). Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Selain itu, besarnya kepemilikan institusional menunjukkan bahwa semakin efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimiliki. Oleh karena itu diharapkan dapat mencegah terjadinya *financial distress* suatu perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Helena & Saifi (2017), Rahmawati & Khoiruddin (2017), Fathonah (2017) dan Oktiviani (2018) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil yang berbeda ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Maryam & Yuyetta (2019) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hasil lainnya ditunjukkan oleh Atika et al (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian ini membahas terkait *financial distress* atau kesulitan keuangan perusahaan yang terjadi pada perusahaan manufaktur dengan berbagai perusahaan dengan skala besar dan skala kecil. Terdapat berbagai macam penelitian yang membahas terkait *financial distress*. Namun hasil dari penelitian-penelitian tersebut masih tidak konsisten. Penelitian-penelitian sebelumnya tersebut menjadi *research gap* dalam penelitian ini.

Penelitian ini mengembangkan dari penelitian Diyanto (2020) dengan persamaan menggunakan semua variabel yang ada yaitu likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas. Sedangkan perbedaan dengan penelitian tersebut yaitu pertama, menambahkan variabel *corporate governance* yang mencakup empat mekanisme *corporate governance* yaitu dewan direksi, dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional. Alasan penambahan variabel tersebut yaitu karena kebangkrutan suatu perusahaan selain dapat diprediksi dari laporan keuangan juga dapat diprediksi dari pengelolaan suatu perusahaan yang salah satunya terkait *corporate governance* (Febiani, 2016). *Corporate governance* dapat digunakan untuk menilai kinerja dari suatu perusahaan serta dapat dikatakan sebagai hubungan antar partisipan yang menentukan arah dan tujuan dari suatu perusahaan. Kesuksesan suatu perusahaan banyak ditentukan oleh karakteristik strategis dan manajerial perusahaan tersebut. misalnya dalam *corporate governance*, perusahaan memiliki dewan yang berperan secara signifikan dalam penentuan strategi perusahaan (Febiani, 2016). Di Indonesia dewan terdiri dari dewan komisaris dan dewan direksi. Selain adanya dewan, struktur kepemilikan dalam suatu perusahaan juga berperan sangat penting. Perusahaan mengalami *financial distress* dapat juga disebabkan oleh pengaruh struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan dapat menjelaskan komitmen dari pemilik dalam menyelamatkan perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan dua struktur kepemilikan yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Kepemilikan manajerial akan menimbulkan peningkatan efektifitas monitoring perusahaan, sedangkan

kepemilikan institusional mampu mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal pada kinerja manajemen (Febiani, 2016). Dengan demikian penerapan mekanisme *corporate governance* yang baik akan mampu meminimalkan tingkat risiko yang dialami suatu perusahaan terutama dalam kondisi *financial distress* (Febiani, 2016). Kedua, sampel penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress* di Provinsi Riau, pada penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Alasan penggunaan sektor ini karena selama periode 2015-2019 terdapat beberapa perusahaan yang mengalami *delisting* dengan jumlah terbanyak pada perusahaan manufaktur ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Pemilihan periode tersebut karena pada tahun 2015-2019 terdapat tiga perusahaan manufaktur yang *terdelisting* karena mengalami kesulitan keuangan ([www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)).

## **B. Rumusan Masalah**

1. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*?
2. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*?
- 4a. Bagaimana pengaruh dewan direksi terhadap *financial distress*?
- 4b. Bagaimana pengaruh dewan komisaris independen terhadap *financial distress*?
- 4c. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*?
- 4d. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress*?

### **C. Tujuan Penelitian**

1. Menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.
2. Menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.
3. Menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*.
- 4a. Menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh dewan direksi terhadap *financial distress*.
- 4b. Menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh dewan komisaris terhadap *financial distress*.
- 4c. Menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*.
- 4d. Menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress*.

### **D. Kontribusi Penelitian**

1. Manfaat teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi konseptual terhadap perkembangan ilmu pengetahuan dan riset dalam bidang akuntansi serta dapat memahami secara komprehensif mengenai apakah ada pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan *corporate governance* terhadap *financial distress*.

## 2. Manfaat praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai acuan atau referensi untuk penelitian selanjutnya terkait *financial distress*. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat mendorong para investor untuk lebih memperhatikan informasi keuangan yang disajikan oleh perusahaan emiten. Dengan demikian, pihak perusahaan tentunya juga akan menyajikan dan mengungkapkan laporan keuangannya dengan jujur dan terbuka.

## **E. Sistematika Pembahasan**

Secara garis besar sistematika penulisan skripsi ini terdiri atas 5 bab, yaitu:

### **BAB I PENDAHULUAN**

Berisi alasan memilih judul penelitian berupa latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian, dan sistematika pembahasan.

### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS**

Berisi teori untuk menganalisa pokok-pokok masalah dalam penelitian berupa telaah teori, telaah penelitian sebelumnya, perumusan hipotesis, dan model penelitian.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Berisi gambaran dan tahapan penelitian yang menjelaskan tentang populasi, sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, serta variabel penelitian dan pengukuran variabel.

### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

Berisi analisis data dan pembahasan. Bagian ini menjadi titik perhatian karena dilakukan pengolahan dan analisis data menggunakan bantuan program SPSS berupa analisis deskriptif, uji validitas dan reliabilitas data, analisis regresi, dan pengujian hipotesis.

### **BAB V KESIMPULAN**

Bab ini merupakan bagian akhir penyusunan skripsi yang berisi kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

#### A. Telaah Teori

##### a. *Signaling Theory*

*Signalling Theory* pertama kali dicetuskan oleh Michael Spense dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signalling* pada tahun 1973. Teori ini menekankan pada pentingnya informasi yang diberikan perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan seperti investor. Informasi menjadi unsur yang penting bagi para investor dan pelaku bisnis karena informasi memberikan keterangan, gambaran, dan catatan baik untuk keadaan masa lalu maupun keadaan di masa yang akan datang. Informasi ini berisi terkait kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Pihak-pihak yang terlibat dalam teori ini yaitu pihak dalam seperti manajemen dan pihak luar seperti investor. Pihak dalam berperan sebagai pihak yang memberikan sinyal, sedangkan pihak luar berperan sebagai pihak yang menerima sinyal tersebut. Spense menjelaskan bahwa dengan adanya suatu isyarat/sinyal maka pihak manajemen akan berusaha memberikan informasi yang relevan yang dapat bermanfaat bagi investor. Kemudian, pihak investor akan menyesuaikan keputusannya sesuai dengan pemahaman yang mereka dapatkan dari sinyal tersebut. Dengan demikian, para investor memerlukan informasi yang tepat, akurat, relevan, dan tepat waktu untuk mengambil keputusan investasi (Jogiyanto, 2013:392).

Asumsi dari *signalling theory* yaitu para manajer perusahaan memiliki informasi yang lebih akurat mengenai perusahaan yang tidak diketahui oleh pihak luar seperti investor. Akibatnya muncul permasalahan berupa asimetri informasi antara para *stakeholders*. Asimetri informasi akan menyulitkan para investor untuk menilai kualitas dari perusahaan secara obyektif. Pada saat informasi diumumkan, para investor terlebih dahulu menginterpretasi dan menganalisis informasi yang didapatkan. Mereka menganalisis apakah informasi yang mereka dapatkan merupakan sinyal baik atau sinyal buruk. Jika informasi tersebut merupakan sinyal baik, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar (Jogiyanto, 2013:392).

Keterkaitan teori sinyal dengan penelitian ini yaitu untuk memberikan sinyal-sinyal yang dilakukan manajemen terhadap kondisi perusahaan, apakah kondisi perusahaan sedang berada di posisi kuat atau lemah, sehingga dapat bermanfaat bagi pihak eksternal yang menggunakan laporan keuangan. Manajemen harus dapat mengungkapkan informasi yang baik kepada investor. Dengan demikian informasi yang disampaikan dapat meningkatkan kesuksesan perusahaan yang bersifat sukarela yang menjadi sinyal positif bagi perusahaan (Noeriyanto, 2019).

*b. Agency Theory*

*Agency Theory* (Teori keagenan) merupakan suatu kontrak antara manajer sebagai agen dan investor sebagai principal. Jensen & Meckling (1976) menyatakan “*agency relationship as a contract under which one or*



*more persons (the principal(s)) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent*". Teori keagenan berguna untuk menjawab masalah keagenan yang terjadi pada pihak-pihak yang bekerja sama tetapi memiliki tujuan yang berbeda.

Berdasarkan pada sudut pandang teori agensi, principal membawahi agen untuk melaksanakan kinerja yang efisien. Teori agensi mengasumsikan bahwa kinerja yang efisien serta kinerja organisasi ditentukan dan dipengaruhi oleh kondisi lingkungan. Agen dan prinsipal memiliki perbedaan dalam memandang risiko. Agen akan bersikap netral terhadap risiko sedangkan prinsipal akan menolak terhadap usaha dan risiko. Kedua pihak ini termotivasi terhadap kepentingan masing-masing yang seringkali saling berbenturan. Selain pandangan terhadap risiko, agen dan prinsipal juga memiliki pandangan lain terkait kompensasi. Menurut agen, mereka lebih suka jika kompensasi dilihat dari tingkat usahanya bukan pada hasilnya. Sedangkan menurut prinsipal, kompensasi diberikan kepada agen berdasarkan pada hasil. Selain hal tersebut, diantara agen dan prinsipal dapat terjadi adanya asimetri informasi yang disebabkan oleh agen yang lebih memahami perusahaan dibandingkan dengan prinsipal. Dengan demikian prinsipal tidak mampu menentukan usaha yang dilakukan agen sudah optimal atau belum (Lubis, 2017).

Teori keagenan menekankan pada pendelegasian wewenang dari principal kepada agen. Agen berkewajiban untuk mengelola perusahaan

sesuai dengan kepentingan dari prinsipal. Dengan demikian, agen memiliki kekuasaan dan memegang kendali pada keberlanjutan usaha suatu perusahaan sehingga agen perlu berlaku transparan dalam kegiatan pengelolaan perusahaan. Pertanggungjawaban atas kinerja dari agen dapat dilihat melalui laporan keuangan (Wahyuningtyas, 2010).

Tidak adanya transparansi oleh agen untuk mengungkapkan hasil kinerjanya kepada pemilik perusahaan, maka akan menyebabkan tata kelola perusahaan yang kurang baik. *Stakeholders* berkepentingan untuk mensejahterakan dirinya dengan pembagian dividen, sedangkan manajemen berkepentingan untuk mensejahterakan dirinya melalui kompensasi. Dengan demikian pihak manajemen cenderung tidak memberikan informasi yang berpengaruh negatif pada kepentingannya. Permasalahan tersebut memerlukan suatu pengendalian untuk menstarakan kepentingan antara kedua pihak. Adanya mekanisme *corporate governance* akan menciptakan nilai tambah kepada semua pihak yang berkepentingan. Dengan begitu, tidak akan terjadi konflik antara agen dan prinsipal yang dapat menimbulkan adanya *agency cost* (Nadhiroh, 2017).

Adanya konflik antara agen dan prinsipal akan berpengaruh kepada semua elemen perusahaan. Contohnya jika manajemen ingin meningkatkan penjualannya, maka perlu menjalin hubungan yang harmonis dengan distributor selaku *stakeholder* perusahaan. Dengan demikian *stakeholder* akan membantu perusahaan dalam mencapai tujuan tersebut, termasuk tujuan *financial*. Jika tujuan *financial* perusahaan dapat tercapai maka

peluang terjadinya *financial distress* pada perusahaan akan semakin kecil (Nadhiroh, 2017).

c. *Financial Distress*

*Financial distress* merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Kondisi tersebut berhubungan dengan hasil operasi perusahaan yang tidak cukup untuk memenuhi kewajiban perusahaan baik jangka pendek maupun jangka panjangnya. Menurut Platt & Platt, (2002) menyebutkan bahwa *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang sangat signifikan. Hal tersebut dapat diidentifikasi sebagai awal dari masalah keuangan yang serius seperti kebangkrutan dan likuidasi.

Kesulitan keuangan terbagi menjadi dua macam yaitu kegagalan ekonomi dan kegagalan keuangan. Kegagalan ekonomi dapat terjadi akibat kegagalan perusahaan dalam menutupi biaya perusahaan, sedangkan kegagalan keuangan disebabkan oleh situasi dimana perusahaan gagal membayar kewajibannya yang jatuh tempo namun aset yang dimiliki besar dari total kewajiban yang dimiliki (Gunawan et al., 2020). Selain itu, kebangkrutan dapat terjadi saat perusahaan gagal dalam memenuhi kewajibannya kepada debitor karena perusahaan mengalami kekurangan dana untuk melanjutkan usahanya sehingga tujuan ekonomi perusahaan tidak dapat tercapai (Helena & Saifi, 2017).

*Financial distress* dipengaruhi oleh berbagai macam faktor. Faktor tersebut dapat berasal dari faktor internal maupun faktor eksternal. Faktor internal yang mempengaruhi *financial distress* seperti besarnya jumlah

kewajiban yang dimiliki perusahaan, kesulitan arus kas, *corporate governance* yang buruk, serta dapat juga terjadi karena perusahaan mengalami kerugian dalam kegiatan operasional selama beberapa tahun. Sedangkan faktor eksternal yang dapat mempengaruhi *financial distress* bersifat makroekonomi dan dapat memberikan pengaruh baik secara langsung maupun secara tidak langsung seperti inflasi, nilai tukar, dan kenaikan indeks harga saham gabungan (Sutra & Mais, 2019).

d. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan untuk mengkonversikan asset menjadi kas atau untuk memperoleh kas untuk kebutuhan memenuhi kewajiban jangka pendek (Subramanyam, 2017). Kewajiban jangka pendek memiliki periode kurang dari satu tahun. Kewajiban jangka pendek diidentifikasi sebagai siklus operasi normal perusahaan yang mencakup siklus pembelian, siklus produksi, siklus penjualan, dan siklus penagihan.

Pentingnya likuiditas suatu perusahaan mempertimbangkan atas dampak yang dihasilkan oleh adanya ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kurangnya likuiditas dalam suatu perusahaan menyebabkan hilangnya kesempatan yang menguntungkan. Bagi pemegang saham perusahaan, kurangnya likuiditas menunjukkan hilangnya kendali pemilik bahkan kerugian investasi modal. Ukuran likuiditas sangat penting bagi perusahaan. Perusahaan yang gagal memenuhi kewajiban maka akan diragukan keberlangsungan usahanya (Nadhiroh, 2017). Apabila perusahaan tidak mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan

mengalami *financial distress* akan semakin kecil. Likuiditas perusahaan yang baik ditunjukkan dengan jumlah aktiva lancar yang jauh diatas jumlah kewajiban lancarnya. Artinya jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya, maka perusahaan diprediksi akan mengalami *financial distress* (Sapari, 2019).

e. *Leverage*

*Leverage* merupakan penggunaan aset dan sumber daya perusahaan yang memiliki biaya tetap untuk meningkatkan keuntungan potensial para pemegang saham kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya (Sartono, 2010). *Leverage* dapat juga diartikan seberapa besar beban kewajiban yang ditanggung oleh suatu perusahaan jika dibandingkan dengan jumlah aktiva. Berbeda dengan likuiditas yang hanya membahas kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek saja, *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan dan kewajiban jangka panjang perusahaan (Hakim et al., 2020).

*Leverage* merupakan sumber dana eksternal karena *leverage* mewakili kewajiban yang ada dalam suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai *leverage* dalam suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai kewajiban suatu perusahaan, sehingga semakin besar juga investasi yang didanai dari pinjaman. Perusahaan yang lebih banyak menggunakan kewajiban dalam mendanai investasi, maka akan semakin besar beban bunga yang akan ditanggung oleh perusahaan. Jika pembiayaan lebih besar menggunakan kewajiban maka akan berisiko terjadinya *financial distress* di masa mendatang, sehingga situasi tersebut harus segera diatasi (Andre, 2010).

f. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan pada periode tertentu. Profitabilitas digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan atau efisien yang berkaitan dengan penjualan yang telah berhasil dilakukan oleh perusahaan (Handayani, 2020). Jika perusahaan tidak mampu mengoptimalkan aktiva yang dimiliki maka profitabilitas perusahaan akan menurun. Hal tersebut dapat menyebabkan kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Pengukuran profitabilitas pada suatu perusahaan sangat penting. Hal tersebut karena dengan melakukan perhitungan profitabilitas pada suatu perusahaan maka akan terlihat perkembangan perusahaan dalam periode waktu tertentu. Adanya perubahan dalam kenaikan maupun penurunan profitabilitas suatu perusahaan harus dicari penyebabnya. Tujuannya agar dapat dilakukan evaluasi kinerja manajemen selama periode tersebut apakah manajemen telah bekerja secara efektif atau belum (Handayani, 2020).

g. *Corporate Governance*

*Corporate governance* yang baik adalah alat untuk meningkatkan integritas suatu perusahaan dan menumbuhkan kepercayaan pada *stakeholders*. Sehingga jika suatu perusahaan dapat menerapkan tata kelola yang baik, hal tersebut dapat menjadi modal perusahaan untuk menghadapi persaingan. Pelaksanaa *corporate governance* yang baik juga telah dijamin oleh aturan yang dibuat oleh Pemerintah Indonesia melalui Otoritas Jasa Keuangan (OJK) (Rusdiyanto et al., 2019).

## 1) Prinsip *Corporate Governance*

Terdapat 5 prinsip yang menjadi dasar dalam *corporate governance* yang baik (Rahardjo, 2018) yaitu :

### a) Transparansi

Transparansi berkaitan dengan upaya dalam menghilangkan kendala asimetri informasi dalam teori keagenan. Dalam proses pengambilan keputusan jika tidak ada kendala ini maka dapat menghasilkan alokasi sumber daya yang efisien. Selain itu, tanpa adanya kendala ini akan mencegah terjadinya tindakan menyimpang seperti *moral hazard* dan *adverse selection*. Transparansi juga mengandung arti bahwa perusahaan tidak menyembunyikan informasi yang penting kepada para pihak-pihak yang berkepentingan (*stakeholders*). Informasi yang sangat penting dalam suatu perusahaan yaitu terkait laporan keuangan dan laporan tahunan. Sehingga bagi perusahaan dalam menyusun laporan keuangan dan laporan tahunan harus sesuai standar dan aturan yang berlaku.

### b) Akuntabilitas

Akuntabilitas berkaitan dengan wewenang yang dimiliki untuk suatu pengambilan keputusan atau melakukan tindakan atau perbuatan. Akuntabilitas juga berarti bahwa adanya kewajiban untuk mempertanggung jawabkan keputusan yang dibuat untuk memperoleh imbalan atas kinerja yang dihasilkan termasuk

menerima hukuman. Dalam *good corporate governance* harus dapat mendistribusikan serta menunjukkan hak dan kewajiban secara jelas. Akuntabilitas dalam *corporate governance* dapat digunakan sebagai sistem insentif maupun monitoring dalam teori keagenan.

c) **Responsibilitas**

Responsibilitas berkaitan dengan perbuatan dan tindakan yang menunjukkan suatu sikap maupun perilaku yang bertanggung jawab. Inti dari responsibilitas yaitu pentingnya suatu kepatuhan untuk menunjukkan pertanggungjawaban perusahaan terhadap *stakeholders*. Kepatuhan berarti terbebasnya perusahaan dari perbuatan atau tindakan yang menyimpang dari regulasi yang ada yang diterapkan oleh pihak yang berwenang.

d) **Independensi**

Independensi akan memberikan keputusan yang berintegrasi. Hal tersebut karena tidak adanya benturan kepentingan antar pihak. Dalam teori keagenan, independensi digunakan sebagai pemecahan masalah kepentingan pribadi perusahaan sebagai agen. Independensi dalam perusahaan dapat diterapkan sebagai organisasi maupun individu. Independensi organisasi dapat dilihat dari adanya struktur dan sistem yang dibentuk. Sedangkan independensi individu akan terlihat pada perilaku dan perbuatan seseorang.

e) *Fairness*



*Fairness* / kewajaran / kesetaraan menekankan terhadap hak dan kewajiban. *Fairness* dalam *corporate governance* yaitu perlakuan yang sama terhadap para pemegang saham baik pemegang saham mayoritas maupun pemegang saham yang minoritas. *Fairness* perlu untuk diterapkan dalam semua perusahaan.

## 2) *Fungsi Corporate Governance*

Struktur *corporate governance* yang berguna untuk melaksanakan fungsi-fungsi yang jika dilakukan dengan baik dan terintegrasi dapat menghasilkan sistem pertanggungjawaban yang baik dari pihak perusahaan kepada *stakeholders*. Hal tersebut akan menurunkan biaya keagenan. Terdapat tujuh fungsi *corporate governance* yaitu

### a) Pengawasan (*Oversight*)

Fungsi pengawasan dimaksudkan untuk menciptakan sistem monitoring atas jalannya kepengurusan yang dilakukan direksi. Fungsi pengawasan ini dilakukan oleh dewan komisaris agar dapat mengurangi kemungkinan sifat oportunitis dari direksi sebagai agen. Fungsi ini juga dapat meningkatkan terlaksananya prinsip *fairness* dalam *corporate governance*. Seluruh efektivitas fungsi pengawasan akan bergantung pada dewan komisaris, tugas dan wewenang yang dimiliki, komposisi dewan, sumber daya yang dimiliki, kualifikasi yang ditunjuk, dan juga proses pertanggungjawaban.

### b) Kepengurusan (*Managerial*)

Fungsi kepengurusan hampir melaksanakan seluruh prinsip *corporate governance*. Direksi bersama dengan pimpinan yang ada dibawahnya akan melaksanakan fungsi kepengurusan. mereka akan bertanggung jawab terhadap kinerja perusahaan termasuk pada pencapaian tujuan perusahaan. Bagian penting dalam merumuskan tugas dan wewenang direksi yaitu sistem insentif, *monitoring*, dan kejelasan tanggung jawab.

c) Kepatuhan (*Compliance*)

Fungsi ini berkaitan dengan ketentuan dalam peraturan perundang-undangan yang dikeluarkan oleh pihak otoritas yang diberikan wewenang tersebut. *Good corporate governance* harus dapat memastikan kepatuhan tersebut. Dalam memenuhi fungsi ini maka ditunjuk salah satu direksi yang khusus menangani fungsi ini.

d) Audit Internal (*Internal Audit*)

Audit internal diajdiakan sistem *monitoring* terkait dengan pengendalian internal. Tujuan dari audit internal yaitu memastikan adanya kepatuhan pada kebijakan dan prosedur yang diterapkan oleh perusahaan. Adanya audit internal ini menunjukkan kepada *stakeholders* bahwa manajemen perusahaan telah melaksanakan prinsip-prinsip *corporate governance* yaitu transparansi, akuntabilitas, *fairness*, responsibilitas, dan independensi.

e) Audit Eksternal (*Exsternal Audit*)

Fungsi ini berkaitan dengan kewajiban pelaporan keuangan yang harus dipenuhi oleh perusahaan. Audit eksternal dilakukan oleh akuntan publik yang mengaudit laporan keuangan perusahaan. Tujuannya yaitu agar laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan dapat lebih dipercaya. Sehingga dapat terpenuhinya prinsip transparansi dan akuntabilitas.

f) *Monitoring*

Fungsi *monitoring* dalam *good corporate governance* terbagi menjadi berbagai lapis. Lapis pertama yaitu pemegang saham yang berhak untuk mengangkat dan memberhentikan komisaris dan direksi. Lapis kedua dilakukan oleh dewan komisaris dan lapis ketiga dilakukan oleh audit internal.

g) *Kepenasihatan*

Fungsi kepenasihatatan yang paling penting yaitu penasihat hukum dan keuangan yang biasanya dilakukan oleh konsultan independen. Konsultan hukum memberikan nasihat terkait kepatuhan terhadap regulasi, sedangkan konsultasi keuangan memberikan nasihat kepada manajemen dalam perencanaan keuangan. Kedua pihak tersebut termasuk sebagai konsultan independen. Bagi *stakeholders*, keputusan manajemen yang didasari oleh pendapat dari konsultan independen maka keputusan tersebut dianggap lebih kredibel.

### 3) Mekanisme *Corporate Governance*

Terdapat 4 mekanisme *corporate governance* yang digunakan yaitu

#### a) Dewan Direksi

Dewan direksi merupakan bagian dari perusahaan yang memiliki wewenang untuk menentukan strategi dan kebijakan serta mengelola perusahaan. Jumlah dewan direksi dalam suatu perusahaan akan disesuaikan dengan kompleksitas dan juga efektifnya suatu pengambilan keputusan baru (Mifta et al., 2019).

Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan atau strategi yang akan diambil perusahaan tersebut baik secara jangka pendek maupun jangka panjang. Hanya saja terdapat kerugian yang harus ditanggung perusahaan dengan besarnya jumlah direksi. Kerugian tersebut yaitu meningkatnya permasalahan dalam hal komunikasi dan koordinasi dengan semakin meningkatnya jumlah dewan. Selain itu juga dapat menurunkan kemampuan dewan untuk mengendalikan manajemen. Dengan demikian akan memunculkan permasalahan dari pemisahan manajemen dan control (Nadhiroh, 2017).

#### b) Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris independen merupakan komisaris yang tidak memiliki hubungan kerja dengan pihak manajemen dan pemegang saham serta bebas dari relasi bisnis juga relasi lainnya

yang berpengaruh pada independensinya yang semata-mata untuk kepentingan pribadinya saja (Mifta et al., 2019). dalam perusahaan memiliki tugas dan tanggung jawab untuk melaksanakan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan *good corporate governance* (Rusdiyanto et al., 2019).

Peranan dan keberadaan dewan komisaris independen dalam suatu perusahaan menjadi hal yang penting untuk mengawasi setiap kebijakan yang diambil oleh direksi selaku *executive board*. Dewan komisaris independen memiliki fungsi dan kedudukan mewakili kepentingan pemegang saham independen. Dalam menjalankan tugas sebagai pengawas perseroan, dewan komisaris independen harus terlibat dalam memeriksa, memutuskan dan mengambil tindakan yang meyangkut kepatuhan, tanggung jawab hukum direksi atas setiap keputusan, informasi dan perilaku yang berhubungan dengan pengelolaan keuangan dan usaha perseroan (Fathonah, 2016).

c) Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan, sehingga kepemilikan manajerial dapat diukur dengan persentase saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan dan seluruh jumlah saham perusahaan yang beredar (Rusdiyanto et al., 2019). Struktur kepemilikan dalam suatu

perusahaan sangat menentukan bagi perusahaan karena menjelaskan komitmen pemilik untuk menyelamatkan perusahaan. Insider ownership merupakan pihak-pihak internal perusahaan yang memiliki kesempatan untuk terlibat dalam pengambilan kebijakan perusahaan serta dapat mengakses langsung informasi dalam perusahaan.

Adanya kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak internal akan dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan (Silviani et al., 2020). Kepemilikan saham oleh manajer dalam suatu perusahaan membuat manajer memiliki fungsi ganda yaitu sebagai pemilik perusahaan sekaligus sebagai pengelola perusahaan. Dengan demikian manajer pemilik saham tersebut memiliki hak untuk memberikan tekanan atau saran bagi perusahaan untuk berjalan kearah yang dikehendaknya..

d) Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah pemegang saham perusahaan oleh berbagai institusi. Institusi tersebut dapat berupa pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwakilan, dll. Kepemilikan institusional sangat bermanfaat bagi perusahaan karena akan mendorong peningkatan pengawasan terhadap kinerja manajemen (Rusdiyanto et al., 2019).

Fungsi pengawasan yang dilakukan oleh pemilik institusional akan membuat perusahaan menjadi lebih efisien dalam

penggunaan asset sebagai sumber daya perusahaan dalam operasinya, meskipun pengawasan yang dilakukan investor sebagai pemilik perusahaan dilakukan dari luar perusahaan. Dengan adanya pengawasan seperti ini maka keputusan manajemen akan menjadi lebih rapi, bertanggung jawab, dan lebih berpihak pada kepentingan pemilik. Dengan demikian dapat menghindarkan perusahaan dari kesalahan pemilihan strategi yang dapat menyebabkan kerugian bagi perusahaan (Nadhiroh, 2017).

## B. Telaah Penelitian Sebelumnya

**Tabel 2.1**  
**Telaah Penelitian Sebelumnya**

No	Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
1	Handayani (2020)	Variabel independen : Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan Profitabilitas Variabel dependen: <i>Financial Distress</i>	1. Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> 2. <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>
2	Audia et al (2020)	Variabel independen : Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan Profitabilitas Variabel dependen : <i>Financial Distress</i>	1. Likuiditas memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap <i>financial distress</i> 2. <i>Leverage</i> tidak memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap <i>financial distress</i> 3. Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap <i>financial distress</i>
3	Maryam & Yuyetta (2019)	Variabel independen : Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris, Dewan Direksi, dan Proporsi Komisaris Independen Variabel dependen: <i>Financial Distress</i>	1. Kepemilikan manajerial dan dewan direksi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> 2. Kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> 3. Dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i>
4	Wulandari & Fitria (2019)	Variabel independen : Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan	1. Profitabilitas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap <i>financial distress</i> 2. Likuiditas dan ukuran



No	Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
		Ukuran perusahaan Variabel dependen : <i>Financial Distress</i>	perusahaan tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap <i>financial distress</i> 3. Leverage tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap <i>financial distress</i>
5	Atika et al (2019)	Variabel independen : Likuiditas, Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, dan Ukuran Perusahaan Variabel dependen : <i>Financial Distress</i>	1. Likuiditas, profitabilitas, dan komisaris independen secara parsial berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> 2. <i>Leverage</i> secara parsial berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> 3. Kepemilikan institusional, komite audit, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
6	Oktiviani (2018)	Variabel independen : Dewan Komisaris, Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Likuiditas, Aktivitas, dan <i>Leverage</i> Variabel dependen : <i>Financial Distress</i>	1. Dewan komisaris, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, dan aktivitas berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> 2. Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negative tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> 3. Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> 4. <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i>
7	Dewi et al (2017)	Variabel independen : Dewan direksi, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit,	1. Dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>

No	Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
8	Fathonah (2017)	Ukuran Perusahaan Variabel dependen: <i>Financial Distress</i> Variabel independen : Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris Independen,, Komite Audit Variabel dependen : <i>Financial Distress</i>	2. Komite audit berpengaruh negative terhadap <i>financial distress</i> 1. Kepemilikan institusional dan komposisi dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> 2. Kepemilikan manajerial dan komite audit berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>
9	Helena & Saifi (2017)	Variabel independen : Dewan Direksi, Proporsi Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Institusional Variabel dependen : <i>Financial Distress</i>	1. Dewan direksi berpengaruh signifikan dan positif terhadap <i>financial distress</i> 2. Dewan komisaris independen berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap <i>financial distress</i> 3. Komite audit berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> 4. Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan dan negatif terhadap <i>financial distress</i>
10	Rahmawati & Khoiruddin (2017)	Variabel independen : Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Dewan Direksi, Ukuran Dewan Komisaris, Likuiditas, <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Ukuran Perusahaan <u>Variabel dependen</u>	1. Kepemilikan Institusional, dewan direksi, <i>leverage</i> , dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> 2. Kepemilikan manajerial, dewan komisaris, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>

No	Peneliti	Variabel	Hasil
		: <i>Financial Distress</i>	
11	Damayanti et al (2017)	Variabel independen : Likuiditas, Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Ukuran Komite audit, dan Kepemilikan Manajerial Variabel dependen : <i>Financial Distress</i>	1. Likuiditas dan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> 2. <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> 3. Ukuran Komite audit tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> 4. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i>
12	Hanafi & Breliastiti (2016)	Variabel independen : Dewan Direksi, Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Variabel dependen : <i>Financial Distress</i>	1. Dewan direksi dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> 2. Komisaris independen berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> 3. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>

### C. Perumusan Hipotesis

#### 1. Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan secara tepat waktu (Hanifah & Purwanto, 2013). Hal tersebut berarti bahwa jika perusahaan ditagih, maka akan mampu melunasi kewajibannya termasuk kewajiban yang jatuh tempo. Jika perusahaan mampu mendanai dan melunasi

kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka akan semakin kecil peluang terjadinya *financial distress*.

Menurut *signalling theory*, melalui laporan keuangan, perusahaan dapat menyampaikan berita positif dan negatif kepada para pengguna laporan keuangan. Semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa perusahaan tidak akan mengalami kesulitan keuangan dan memberikan berita baik kepada pengguna laporan keuangan khususnya pihak eksternal seperti investor dan kreditur (Jogiyanto, 2013:392).

Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Handayani (2020) dan Damayanti et al (2017) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil yang searah juga ditunjukkan oleh Wulandari & Fitria (2019) bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*.

Dengan demikian, semakin tinggi nilai likuiditas menunjukkan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban lancarnya. Oleh karena itu, kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin kecil. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu serta teori yang dikemukakan, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini sebagai berikut

**H1 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress***

## **2. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress***

*Leverage* merupakan penggunaan aset dan sumber daya perusahaan yang memiliki biaya tetap untuk meningkatkan keuntungan potensial para pemegang saham (Sartono, 2010). *Leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dan kewajiban jangka panjang bahkan saat perusahaan bubar atau dilikuidasi (Hanifah & Purwanto, 2013). Jika suatu perusahaan dalam pembiayaannya sebagian besar dibiayai oleh kewajiban maka akan beresiko terjadinya kesulitan pembayaran di masa yang akan datang karena kewajiban yang dimiliki lebih besar dibandingkan dengan aset yang dimiliki perusahaan. Dengan demikian, jika keadaan ini tidak diatasi dapat menyebabkan semakin besar terjadinya *financial distress*.

Berdasarkan *signalling theory*, laporan keuangan dapat memberikan informasi positif dan negatif kepada para penggunanya (Jogiyanto, 2013:392). Semakin tinggi *leverage* maka akan semakin besar risiko keuangan bagi kreditor dan pemegang saham (Diyanto, 2020). Tingginya nilai *leverage* suatu perusahaan maka akan semakin besar kemungkinan gagal bayar yang dihadapi oleh perusahaan serta akan semakin tinggi biaya bunga yang ditanggung oleh perusahaan. Jika hal tersebut terjadi maka akan mengakibatkan penurunan pembayaran dividen yang berakibat pada menurunnya permintaan atas saham perusahaan. Dengan demikian investor dan kreditor akan melihat hal tersebut sebagai informasi yang buruk.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Handayani (2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan Wulandari & Fitria (2019), Oktiviani (2018), dan Damayanti et al (2017) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Kesimpulannya bahwa semakin tinggi nilai *leverage* dalam suatu perusahaan maka semakin besar kemungkinan suatu perusahaan tidak dapat membayar kewajiban keuangannya sehingga semakin tinggi pula kemungkinan terjadinya *financial distress*. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut

**H2 : *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress***

### **3. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress***

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Profitabilitas menentukan tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan (Handayani, 2020). Profitabilitas yang baik menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang baik juga dimana mampu mengoptimalkan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba atau keuntungan sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin kecil.

Berdasarkan *signalling theory*, nilai profitabilitas perusahaan yang tinggi pada laporan keuangan memberikan sinyal yang positif bagi pengguna laporan keuangan perusahaan. Semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan maka akan semakin efektif penggunaan asset untuk menghasilkan keuntungan (Kasmir, 2012:114). Hal tersebut juga menunjukkan bahwa semakin baik juga produktivitas asset dalam

menghasilkan laba bersih. Dengan demikian, perusahaan akan dapat melunasi kewajibannya.

Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Handayani (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian tersebut searah dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wulandari & Fitria (2019), Rahmawati & Khoiruddin (2017), dan Damayanti et al (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Penelitian lainnya yang juga searah dengan hasil tersebut yaitu penelitian yang dilakukan oleh Audia et al (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Dengan demikian, semakin besar nilai profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang semakin baik. Sehingga akan semakin kecil kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu serta teori yang dikemukakan, maka dapat dirumuskan hipotesisnya sebagai berikut

**H3 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress***

#### **4a. Pengaruh Dewan Direksi terhadap *Financial Distress***

Dewan direksi merupakan mekanisme *corporate governance* yang bertugas menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan secara jangka pendek dan jangka panjang. Keberadaan dewan direksi dapat menjadi penentu kinerja suatu perusahaan. Dewan direksi bertanggung

jawab terhadap pengelolaan perusahaan agar dapat menghasilkan laba atau keuntungan (Helena & Saifi, 2017).

Berdasarkan *agency theory*, semakin tinggi dewan direksi pada suatu perusahaan maka investor akan semakin percaya bahwa pengelolaan dana dan fungsi operasional perusahaan mampu dimonitor dengan baik. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi sehat. Dengan demikian, tingginya jumlah dewan direksi dapat meminimalkan terjadinya *financial distress* pada perusahaan tersebut karena mengurangi adanya *agency problem* dalam jangka panjang (Jensen, 1993). Berkurangnya *agency problem* antara pemilik dan manajer akan menimbulkan keselarasan kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajer (Anggraeni et al., 2020)..

Penelitian yang dilakukan oleh Maryam & Yuyetta (2019) yang menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Penelitian lain yang memberikan hasil yang sejalan yaitu Hanafi & Breliastiti (2016) menunjukkan bahwa dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Jadi dapat disimpulkan bahwa semakin banyak jumlah dewan direksi dalam suatu perusahaan maka akan semakin kecil kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Semakin besar dan efektif jumlah dewan direksi dalam suatu perusahaan maka akan berkurang kemungkinan terjadinya *financial distress* karena akan terdapat berbagai masukan yang beragam dengan berbagai alternatif strategi untuk memecahkan masalah



manajemen di suatu perusahaan (Nadhiroh, 2017). Berdasarkan hasil penelitian terdahulu serta teori yang dikemukakan, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut

**H4a : Dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress***

#### **4b. Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap *Financial Distress***

Dewan komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lain dan pemegang saham, dan bebas dari hubungan bisnis lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen. Komisaris independen berfungsi mengawasi kinerja dewan direksi (Fathonah, 2016).

Dalam *agency theory*, dewan komisaris independen merupakan mekanisme *corporate governance* yang dapat mengurangi masalah dalam teori *agency* atau disebut sebagai *agency problem* (Fama & Jensen, 1983). Dengan adanya dewan komisaris independen, dapat menghindari adanya *assymetric information* antara kedua belah pihak yang dapat menimbulkan kemungkinan terjadinya *financial distress* (J. Hanafi & Breliastiti, 2016).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Helena & Saifi (2017) menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Penelitian lain dilakukan oleh Oktiviani (2018) yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian dari Fathonah (2017) menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Kesimpulannya bahwa semakin besar ukuran dewan komisaris independen di suatu perusahaan maka akan semakin kecil kemungkinan terjadinya *financial distress*. Tingginya proporsi dewan komisaris independen dapat meningkatkan monitoring perusahaan sehingga akan tersedia lingkungan pengendalian yang baik (J. Hanafi & Breliastiti, 2016). Berdasarkan hasil penelitian serta teori yang dikemukakan, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut

**H4b: Dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress***

#### **4c. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress***

Kepemilikan manajerial merupakan persentase jumlah saham yang dimiliki manajemen dari seluruh jumlah saham yang dikelola oleh perusahaan (Fathonah, 2016). Kepemilikan manajerial dapat membantu dalam mensejajarkan kepentingan manajemen dengan para pemegang saham dalam suatu perusahaan. Hal ini berkaitan dengan rasa memiliki yang tinggi terhadap saham tersebut.

Dalam *agency theory*, meningkatnya kepemilikan saham perusahaan oleh manajer akan memberikan keuntungan untuk mensejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Struktur kepemilikan manajerial sebagai instrument yang digunakan untuk mengurangi konflik keagenan diantara beberapa klaim terhadap perusahaan (Dewi et al., 2017). Menurut Sastriana (2013) menyebutkan bahwa dengan adanya kepemilikan saham manajerial diharapkan manajer dapat menghasilkan kinerja yang baik sehingga perusahaan akan terhindar

dari masalah kesulitan keuangan. Struktur kepemilikan dalam suatu perusahaan sangat penting karena menjelaskan komitmen pemiliknya untuk menyelamatkan perusahaan di masa mendatang.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Maryam & Yuyetta (2019) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian tersebut searah dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hanafi & Breliastiti (2016) dan Oktiviani (2018) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Dengan demikian, semakin tinggi kepemilikan manajerial suatu perusahaan maka akan menurunkan kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hal tersebut karena peningkatan pada kepemilikan manajerial akan mampu menyatukan kepentingan antara pemegang saham dan manajer sehingga dapat menurunkan kemungkinan terjadinya *financial distress* (Hanifah & Purwanto, 2013). Berdasarkan hasil penelitian serta teori yang dikemukakan, maka dapat dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut

**H4c: Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress***

#### **4d. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress***

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh suatu institusi pada suatu perusahaan. Institusi tersebut dapat berupa pemerintah, institusi swasta, maupun institusi asing. Kepemilikan institusional berfungsi sebagai monitoring dalam suatu perusahaan (Silviani et al., 2020).

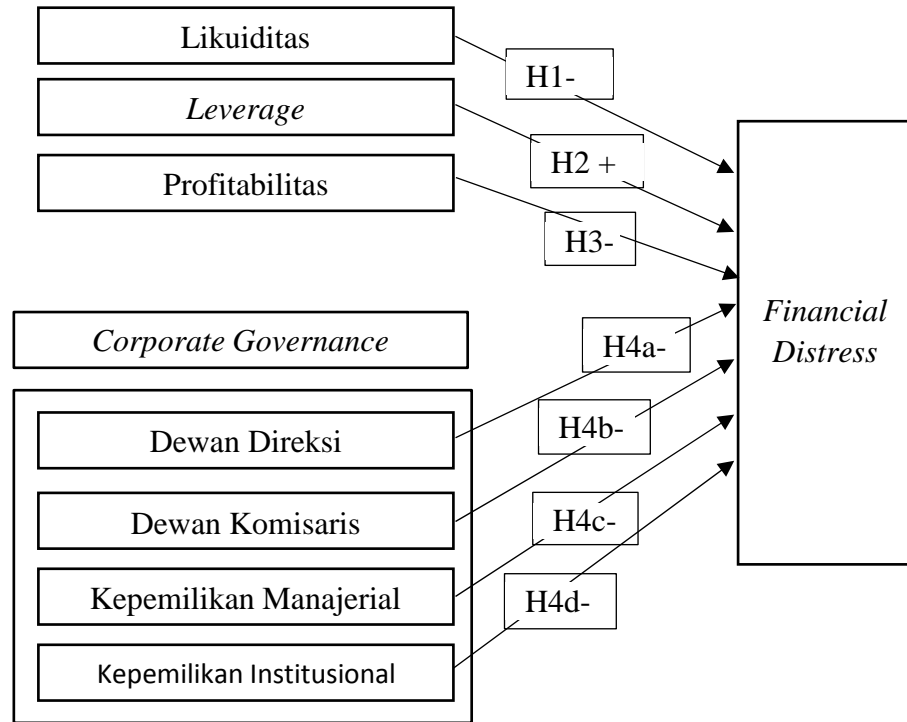
Dalam *agency theory*, besarnya kepemilikan institusional akan mendorong aktivitas monitoring terhadap kebijakan manajemen dan semua manajer perusahaan agar tidak melakukan tindakan yang merugikan perusahaan dalam jangka panjang (Jensen & Meckling, 1976). Besarnya kepemilikan institusional menunjukkan besarnya pengawasan yang dilakukan oleh perusahaan yang dapat meminimalisir terjadinya *financial distress* dan dapat menyatukan kepentingan antara pihak manajemen dan pemegang saham, sesuai dengan teori keagenan (Febiani, 2016).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Penelitian yang dilakukan oleh Helena & Saifi (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Penelitian lain dilakukan oleh Fathonah (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Kesimpulannya bahwa semakin besar kepemilikan institusional maka semakin kecil kemungkinan terjadinya *financial distress*. Kepemilikan institusional yang besar menunjukkan bahwa semakin efisien pemanfaatan asset perusahaan (Febiani, 2016). Hal tersebut akan meminimalisir potensi *financial distress* pada perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut

**H4d : Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress***

#### D. Model Penelitian



**Gambar 2.1**  
**Model Penelitian**

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### A. Populasi dan Sampel

##### 1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang memiliki kuantitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk mempelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2017:136). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015 dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia hingga tahun 2019. Jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 164 perusahaan.

##### 2. Sampel

Teknik pengambilan sampel atas penelitian ini yaitu dengan *purposive sampling*. Teknik ini mengumpulkan sampel yang memenuhi kriteria-kriteria dalam penelitian ini. Adapun kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019
- b. Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami *delisting* dan suspensi selama tahun 2015-2019
- c. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap sejak tahun 2015 sampai dengan tahun 2019
- d. Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah

- e. Perusahaan manufaktur yang mengalami laba negatif minimal 2 tahun berturut-turut selama tahun 2015-2019 , alasannya bahwa perusahaan yang memiliki laba negatif selama dua tahun atau lebih berturut-turut berarti perusahaan mengalami penurunan kondisi keuangan atau kerugian yang menunjukkan kondisi *financial distress* (Mas'ud & Srengga, 2015).
- f. Perusahaan manufaktur yang memenuhi data-data yang sesuai kriteria dengan sampel pada perusahaan yang memiliki jumlah dewan direksi, dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional yang mengalami jumlah yang *fluktuatif* dalam setiap tahunnya untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *financial distress*.

## **B. Data Penelitian**

### **1. Jenis dan Sumber Data**

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini berupa dokumen tentang laporan tahunan perusahaan. Penelitian ini menggunakan data laporan tahunan perusahaan selama kurun waktu 5 tahun yaitu sejak tahun 2015 sampai 2019. Data tersebut diambil dari situs resmi Bursa Efek Indonesia. Data diakses melalui <https://www.idx.co.id/>.

### **2. Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data merupakan cara yang digunakan oleh peneliti untuk mendapatkan data suatu penelitian. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini yaitu dengan metode pengumpulan studi pustaka dan studi dokumentasi. Dokumentasi yang diperlukan yaitu seperti laporan tahunan terhadap perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini.

Proses dokumentasi yang dilakukan yaitu dengan mengumpulkan serta meringkas data yang berhubungan dengan penelitian. Selanjutnya dilakukan penelusuran dan pencatatan atas informasi pengungkapan manajemen risiko pada laporan tahunan yang terkait.



### C. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

**Tabel 3.1**  
**Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel**

Variabel	Definisi	Rumus
Likuiditas (X <sub>1</sub> )	Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam mencukupi kewajiban jangka pendeknya. Rasio yang dipakai untuk mengukur Likuiditas yaitu <i>current ratio / current asset to current liabilities</i> . <i>Current ratio</i> merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar (Handayani, 2020).	<i>Current Ratio (CR) :</i> $\frac{\text{Current asset}}{\text{Current liabilities}}$ (Sartono, 2010)
Leverage (X <sub>2</sub> )	<i>Leverage</i> merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan kewajiban jangka panjangnya. <i>Total Debt to Equity Ratio (DER)</i> menunjukkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan semua ekuitas yang dimiliki (Diyanto, 2020).	<i>Total Debt to Equity Ratio (DER) :</i> $\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$ (Sartono, 2010)
Profitabilitas (X <sub>3</sub> )	Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan oleh perusahaan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan. ROA merupakan rasio yang digunakan untuk melihat sejauh mana keuntungan bersih yang didapat dari pemakaian aktiva (Handayani, 2020).	ROA : $\frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$ (Sartono, 2010)
Dewan Direksi (X <sub>4</sub> )	Dewan Direksi merupakan kumpulan para direksi yang memiliki tugas dan wewenang masing-masing untuk menentukan strategi dan kebijakan yang diterapkan di perusahaan (Mifta et al., 2019).	DD : $(\sum \text{Dewan Direksi saat itu} + \text{CEO})$ (Diyanto, 2020)

Variabel	Definisi	Rumus
Dewan Komisaris Independen ( $X_5$ )	Dewan Komisaris Independen merupakan dewan komisaris yang tidak memiliki jalinan kerja dengan manajemen, dewan komisaris lainnya dan pemegang saham, serta bebas dari hubungan bisnis dan hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi sikap independensinya hanya untuk kepentingan perusahaan (Mifta et al., 2019).	DKI : $\frac{\text{(dewan komisaris independen)}}{\text{(dewan komisaris)}} \times 100$ (Diyanto, 2020)
Kepemilikan Manajerial ( $X_6$ )	Kepemilikan manajerial merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen (Mifta et al., 2019).	KM : $\frac{\sum \text{Saham Manajerial}}{\sum \text{saham beredar}} \times 100\%$ (Diyanto, 2020)
Kepemilikan Institusional ( $X_7$ )	kepemilikan Institusional merupakan saham yang dimiliki oleh institusi seperti bank, perusahaan investasi, asuransi, dan lain-lain (Mifta et al., 2019).	KI : $\frac{\sum \text{Saham Institusional}}{\sum \text{Saham Beredar}} \times 100\%$ (Diyanto, 2020)
<i>Financial Distress</i> (Y)	<i>Financial distress</i> merupakan tahapan penurunan kondisi keuangan sebelum mengalami kebangkrutan (Fathonah, 2016). Pengukuran dilakukan dengan metode <i>Altman Z-Score</i> . Metode <i>Altman Z-Score</i> merupakan suatu alat untuk memperhitungkan beberapa rasio-rasio keuangan tertentu dalam perusahaan yang akan menghasilkan skor tertentu untuk menentukan tingkat kemungkinan kebangkrutan (Mifta et al., 2019).	$Z = 1,2(X_1) + 1,4(X_2) + 3,3(X_3) + 0,6(X_4) + 1,0(X_5)$ Keterangan : $(X_1)$ : <i>working capital / total asset</i> $(X_2)$ : <i>retained earnings to total asset</i> $(X_3)$ : <i>earning before Interest and taxes to total assets</i> $(X_4)$ : <i>market value of equity to book value of total debt</i> $(X_5)$ : <i>sales to total assets</i> (Diyanto, 2020)

## D. Metode Analisis Data

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berguna untuk menganalisis dan menyajikan data kuantitatif. Statistik deskriptif dalam penelitian ini terdiri dari penggambaran nilai minimum, nilai maksimum, mean dan standar deviasi. Statistika ini digunakan untuk memberikan gambaran profit dan sampel (Ghozali, 2018:19).

### 2. Uji Asumsi Klasik

#### a. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan pengujian untuk mengetahui apakah data hasil penelitian berdistribusi normal atau tidak. Terdapat dua cara untuk mengidentifikasi apakah data penelitian bersifat normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistic. Uji statistic yang dilakukan yaitu dengan Kolmogorov-smirnov test. Model regresi dikatakan baik jika nilai residualnya berdistribusi normal atau mendekati normal. Data dikatakan normal jika memiliki nilai signifikansi  $> 0,05$  (Ghozali, 2018:166).

#### b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar vsariabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Multikolinearitas dapat dideteksi dengan menggunakan nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) dengan membandingkan bila  $VIF > 10$  terdapat masalah multikolinearitas, bila  $VIF < 10$  tidak terdapat

masalah multikolinearitas, bila *tolerance*  $< 0.1$  maka diduga mempunyai persoalan multikolinearitas, bila *tolerance*  $> 0.1$  maka tidak terdapat masalah multikolinearitas (Ghozali, 2018:108).

c. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Uji heteroskedastisitas dilakukan menguji apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual atas satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Cara untuk melakukan uji heteroskedastisitas yaitu uji grafik plot, uji park, uji *glejser*, dan uji *white* (Ghozali, 2018:135). Dalam penelitian ini uji heteroskedastisitas dilakukan dengan cara uji *glejser*. Uji *glejser* digunakan untuk mengetahui apakah sebuah model regresi memiliki indikasi heteroskedastisitas dengan cara meregres absolut residual. Dasar pengambilan keputusan menggunakan uji *glejser* yaitu jika nilai signifikan  $> 0.05$  maka data tidak terjadi heteroskedastisitas dan jika nilai signifikan  $< 0.05$  maka data terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2018:139).

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terdapat korelasi maka dapat dikatakan bahwa terdapat problem autokorelasi. Uji statistik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji *run test*. Jika nilai *run test* memiliki tingkat signifikan di atas  $\alpha > 0,05$  berarti tidak terjadi autokorelasi (Ghozali, 2018:121).

## E. Pengujian Hipotesis

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu regresi liner berganda. Regresi linear berganda merupakan pengujian yang dilakukan dengan tujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan *corporate governance* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data diperoleh dengan program *Statistical Package For Social* (SPSS) dengan rumus:

$$FD = \alpha + \beta_1 Lk + \beta_2 Lv + \beta_3 Pf + \beta_4 DD + \beta_5 DKI + \beta_6 KM + \beta_7 KI + e$$

Keterangan :

FD	= <i>Financial Distress</i>
A	= Konstanta
Lk	= Likuiditas
Lv	= <i>Leverage</i>
Pf	= Profitabilitas
DD	= Dewan Direksi
DKI	= Dewan Komisaris Independen
KM	= Kepemilikan Manajerial
KI	= Kepemilikan Institusional
e	= <i>Error</i>

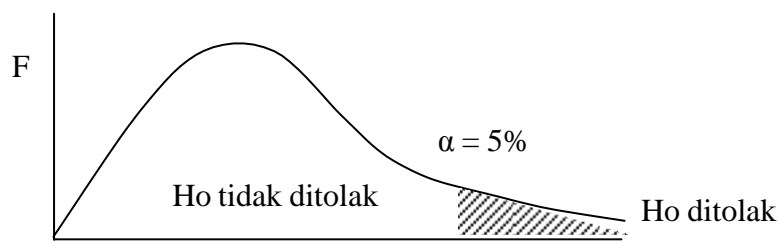
## 1. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Pengujian koefisien determinasi Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar variabilitas variabel independen mampu memperjelas variabilitas variabel dependen (Ghozali, 2018:97). Koefisien determinasi dapat dilihat pada nilai *R Square*. Nilai *R Square* kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai *R Square* besar berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen mendekati sempurna. Penggunaan uji koefisien determinasi sangat membantu dalam menguji berbagai variabel pada penelitian.

## 2. Uji F (*Goodness of Fit Test*)

Penggunaan uji F untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir suatu nilai actual (*goodness of fit*). Menurut Ghozali (2018:98) Uji F menguji apakah variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen secara baik atau untuk menguji apakah model yang digunakan telah *fit* atau tidak. Ketentuan menilai hasil hipotesis uji F adalah berupa level signifikan 5% dengan derajat kebebasan pembilang  $df = k$  dan derajat kebebasan penyebut ( $df$ ) =  $n-k-1$  dimana  $k$  adalah jumlah variabel bebas. Pengujian dilakukan dengan membandingkan kriteria:

- 1)  $F_{hitung} > F_{tabel}$  atau  $P\ value < \alpha = 0.05$  maka model yang digunakan dalam penelitian bagus (*fit*).
- 2) Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$  atau  $P\ value > \alpha = 0.05$  maka model yang digunakan dalam penelitian tidak bagus (tidak *fit*).

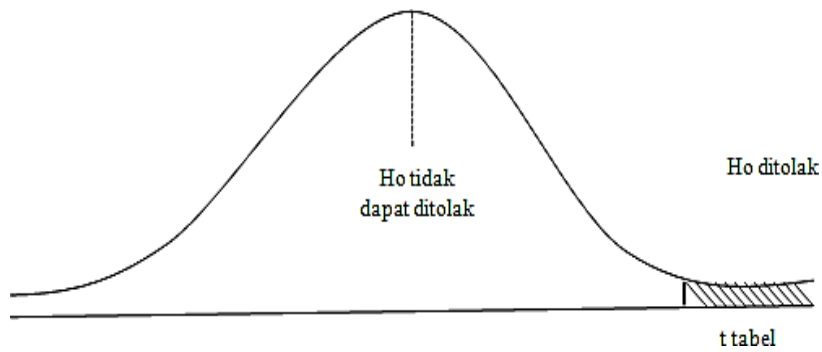


**Gambar 3.1**  
**Uji F**

### 3. Uji t

Uji t menunjukkan seberapa jauh variabel pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Menurut Ghozali (2018:99), digunakan untuk mengukur signifikan pengaruh pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan perbandingan nilai  $t_{hitung}$  masing – masing koefisien regresi dengan  $t_{tabel}$  (nilai kritis) sesuai dengan tingkat signifikan yang digunakan dan ketentuan menilai hasil hipotesis uji t adalah menggunakan tingkat signifikan 5% dengan derajat kebebasan yaitu  $df = n-1$ . Ghozali (2018) menyatakan kriteria penerimaan hipotesis positif yaitu:

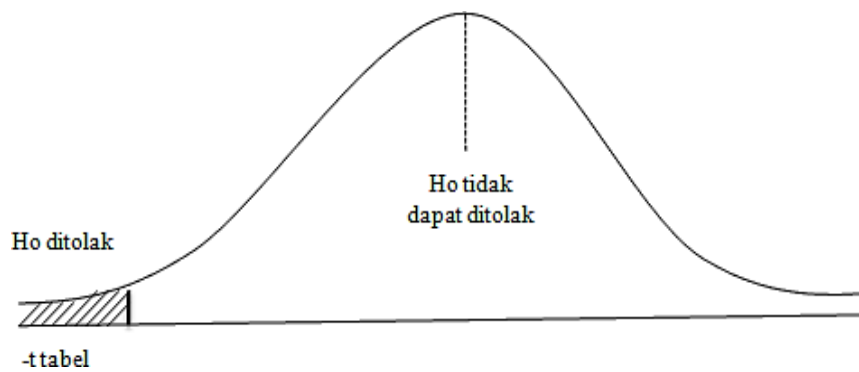
- 1) Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $P\ value < \alpha = 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, berarti variabel independen mempunyai pengaruh positif terhadap variabel dependen.
- 2) Jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau  $P\ value > \alpha = 0,05$ , maka  $H_0$  tidak ditolak dan  $H_a$  tidak diterima, berarti variabel independen tidak mempunyai pengaruh positif terhadap variabel dependen.



**Gambar 3.2**  
**Uji t Positif**

Dasar kriteria penerimaan hipotesis negatif:

- 1) Jika  $-t_{hitung} > -t_{tabel}$  atau  $P\ value < \alpha = 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, berarti variabel independen mempunyai pengaruh negatif terhadap variabel dependen.
- 2) Jika  $-t_{hitung} < -t_{tabel}$  atau  $P\ value > \alpha = 0,05$ , maka  $H_0$  tidak ditolak dan  $H_a$  tidak diterima, berarti variabel independen tidak mempunyai pengaruh negatif terhadap variabel dependen.



**Gambar 3.3**  
**Uji t Negatif**



## **BAB V**

### **KESIMPULAN**

#### **A. Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan *corporate governance* terhadap *financial distress*.

1. Likuiditas, dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Artinya semakin tinggi likuiditas, dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional maka akan semakin kecil kemungkinan terjadinya *financial distress*.
2. *Leverage*, profitabilitas, dan dewan direksi berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Artinya semakin tinggi nilai *leverage*, profitabilitas, dan dewan direksi dalam suatu perusahaan maka semakin tinggi pula kemungkinan terjadinya *financial distress*.

#### **B. Keterbatasan**

Berdasarkan pada hasil yang dicapai, penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi peneliti selanjutnya agar mendapat hasil yang lebih baik. Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu

1. Penelitian ini hanya mendapatkan sedikit sampel karena terdapat beberapa perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan serta

beberapa perusahaan tidak memenuhi data-data yang diperlukan dalam penelitian.

2. Variabel yang diteliti masih relatif sedikit sehingga belum mendapatkan hasil yang optimal dalam mempengaruhi *Financial Distress*.

### **C. Saran**

Berdasarkan penelitian diatas maka dapat diberikan saran sebagai berikut :

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas penggunaan sampel agar sampel penelitian dapat digeneralisasi dan menggunakan rentang waktu yang lebih panjang.
2. Peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi *financial distress* seperti fluktuasi dalam inflasi, suku bunga, *Gross National Product*, ketersediaan kredit, tingkat upah pegawai, dan lain sebagainya (Hitt et al., 2001:40).

## DAFTAR PUSTAKA

- Agusti, R. (2012). Pengaruh Partisipasi Penyusunan Anggaran Terhadap Kinerja Aparatur Pemerintah Daerah dengan Dimoderasi oleh Variabel Desentralisasi dan Budaya Organisasi (Studi Kasus pada Pemerintah Kabupaten Bangkalis). *Jurnal Ekonomi*, 20, 1–15.
- Andre, O. & S. T. (2010). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2010). *Jurnal Wahana Riset Akuntansi*, 2(1, April), 293–312.  
<http://ejournal.unp.ac.id/index.php/wra/article/view/6146>
- Anggraeni, G., Parlindungan, D., & Kurniawati, R. (2020). Pengaruh Corporate Governance, Rasio Keuangan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). *Jurnal Ekonomi Bisnis (JEB)*, 26(2), 324–332.
- Atika, G. A., A W, J., & Kholis, A. (2019). Pengaruh Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Prosiding WEBINAR Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Medan*, 86–101.  
<http://repository.unsada.ac.id/cgi/oai2>
- Audia, R., Wahono, B., & Saraswati, E. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Riset Manajemen*, 82–94.
- Damayanti, L. D., Yuniarta, G. A., & Sinarwati, N. K. (2017). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Komite Audit dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Prediksi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *E-Journal Akuntansi*, 7(1), 1–12.
- Dewi, P. S., Wahyuni, P. D., & Umam, D. C. (2017). PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE, KINERJA KEUANGAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *Seminar Nasional Akuntansi (SENA) III*, 129–143.
- Diyanto, V. (2020). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Dividend Policy. *INDONESIAN JOURNAL OF ECONOMICS, SOCIAL, AND HUMANITIES*, 2018, 127–133. <https://doi.org/10.4108/eai.26-3-2019.2290678>
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301–325.
- Fathonah, A. N. (2016). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance

- Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2), 133–150.  
<https://doi.org/10.23887/jia.v1i2.9989>
- Febiani, S. (2016). Artikel Ilmiah Artikel Ilmiah. *Accounting Analysis Journal*, 4, 0–18. <http://repository.ipb.ac.id/handle/123456789/57188>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, A. W., Assagaf, A., Sayidah, N., & Mulyaningtyas, A. (2020). Financial Distress Di Bumn Indonesia Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Investasi, Leverage Dan Cash Flow Operation Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Bumn. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 3(2), 226. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2019.v3.i2.4135>
- Hakim, M. Z., Abbas, D. S., & Nasution, A. W. (2020). PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, LEVERAGE, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Property & Real Estate Yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018). *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1), 94–105.  
<http://jurnal.umt.ac.id/index.php/competitive/article/download/2383/1450>
- Hanafi, I., & Supriyadi, S. G. (2018). Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis Ekuivalensi*, 4(1), 24–51.
- Hanafi, J., & Breliastiti, R. (2016). Peran Mekanisme Good Corporate Governance dalam Mencegah Perusahaan Mengalami Financial Distress. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 1(1), 195–220.
- Handayani, N. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage dalam Memprediksi Financial Distress pada Perusahaan Textile dan Garment yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Hanifah, O. E., & Purwanto, A. (2013). Pengaruh Struktur Corporate Governance Dan Financial Indicators Terhadap Kondisi Financial Distress. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(2), 648–662.
- Helena, S., & Saifi, M. (2017). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Universitas Brawijaya Malang*, 47(1), 103–112.
- Hitt, M., Irlande, R. D., & Hokisson, R. E. (2001). *Strategic Manajement: Competitiveness and Globalization*. Salemba Empat.
- Jensen, M. C. (1993). The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems. *The Journal of Finance*, 48(3), 831–880.  
<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/j.1540-6261.1993.tb04022.x>

- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Racial diversity and its asymmetry within and across hierarchical levels: The effects on financial performance. *Journal of Financial Economics*, 305–360. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Jogiyanto, H. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi 8). BPPFE.
- Kasmir. (2012a). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2012b). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada.
- Kemenperin. (2019). Industri Manufaktur Berperan Penting Genjot Investasi dan Ekspor. In *Kementerian Perindustrian Republik Indonesia*. <https://kemenperin.go.id/artikel/20091/Industri-Manufaktur-Berperan-Penting-Genjot-Investasi-dan-Ekspor->
- Koemary, N. P. C., Gama, A. S., & Astiti, N. P. Y. (2019). Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Indicators Terhadap Kondisi Financial Distress Studi Pada Sektor Industri Otomotif dan Komponennya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis*, 840–849.
- Lubis, A. I. (2017). *Akuntansi Keperilakuan : Akuntansi Multiparadigma*. Salemba Empat.
- Maryam, & Yuyetta, E. N. A. (2019). Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Probabilitas Terjadinya Financial Distress. *Diponegoro Journal of Accounting*, 8, 1–11.
- Mas'ud, I., & Srengga, R. M. (2015). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 10(2), 139. <https://doi.org/10.19184/jauj.v10i2.1255>
- Mifta, H., Jeni, S., & Aisyah, S. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress (Studi Pada Subsektor Tekstil Dan Garmen Tahun 2016-2019 Di Bursa Efek Indonesia) Oleh. *E-Jurnal Riset Manajemen*, 42(4), 15.
- Nadhiroh, N. (2017). *Pengaruh Good Corporate Governance, Kinerja Keuangan dan Kinerja Pasar Perusahaan Terhadap Financial Distress*. 3.
- Noeriyanto, M. H. R. (2019). *PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN LIKUIDITAS UNTUK MEMPREDIKSI FINANCIAL DISTRESS PADA SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI 2013 –2017*. [http://eprints.perbanas.ac.id/4574/1/Artikel Ilmiah.pdf](http://eprints.perbanas.ac.id/4574/1/Artikel%20Ilmiah.pdf)
- Oktiviani, V. (2018). *Pengaruh Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress*. 5(7101416197). [https://dspace.uui.ac.id/bitstream/handle/123456789/1719/08 naskah publikasi.pdf?sequence=15&isAllowed=y](https://dspace.uui.ac.id/bitstream/handle/123456789/1719/08%20naskah%20publikasi.pdf?sequence=15&isAllowed=y)

- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting corporate financial distress: Reflections on choice-based sample bias. *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184–199. <https://doi.org/10.1007/bf02755985>
- Rahardjo, S. S. (2018). *Etika dalam Bisnis & Profesi Akuntan dan Tata Kelola Perusahaan*. Salemba Empat.
- Rahmawati, D., & Khoiruddin, M. (2017). *Management Analysis Journal*. 1(2), 120–128.
- Rusdiyanto, Susetyorini, & Elan, U. (2019). *GOOD CORPORATE GOVERNANCE Teori dan Implementasinya di Indonesia* (N. F. Atif (ed.)). PT Refika Aditama.
- Sapari, R. N. (2019). *Pengaruh profitabilitas likuiditas, leverage dalam memprediksi financial distress*. 1–23.
- Sari, N. (2018). *PREDIKSI FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR INDONESIA ( STUDI EMPIRIS PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015 – 2017 ) Skripsi Oleh Manajemen Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih Gelar Sarjana*.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (keempat). BPFE-YOGYAKARTA.
- Sastriana, D. (2013). *Pengaruh Corporate Governance Dan Firm Size Terhadap Perusahaan Yang Mengalami Kesulitan Keuangan (Financial Distress)*. 2(1991), 130–139.
- Satriadi, F., Kara, M. A. B., Pranoto, T., & Haryono, L. (2018). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Studi Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 134–157. <https://doi.org/10.21632/saki.1.2.134-157>
- Silviani, F., Purnomo, D. E., & Yusuf, M. (2020). Peran Mekanisme Good Corporate Governance dalam Mencegah Perusahaan Mengalami Financial Distress. *Jurnal Neraca*, 16(1), 14–26.
- Subramanyam, K. R. (2017). *Analisis Laporan Keuangan (Financial Statement Analysis)*, Buku 2 (11th ed.). Salemba Empat.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta, CV.
- Sutra, F. M., & Mais, R. G. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress dengan Pendekatan Altman Z-Score pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 16(01), 34–72. <https://doi.org/10.36406/jam.v16i01.267>
- Tjiptono, D., & Fakhrudin, H. M. (2006). *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Salemba Empat.

- Wahyuningtyas, F. (2010). Penggunaan Laba Dan Arus Kas Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress ( Studi Kasus Pada Perusahaan Bukan Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005-2008 ). *Skripsi*.
- Wulandari, V. S., & Fitria, A. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(1), 1–19.
- Zulaecha, H. E., & Mulvitasari, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Sales Growth Terhadap financial Distress. *JMB : Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 8(1), 16–23. <https://doi.org/10.31000/jmb.v8i1.1573>