

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *FINANCIAL DISTRESS*

Neneng Sri Suprihatin^{*1}, Lulu Naifaroh², Dita Fazarwati³

^{1,2,3} Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Serang Raya

e-mail: neneng.sri@unsera.ac.id^{*1}, nailufarohlulu@gmail.com²

* Corresponding Author

Abstract

The purpose of study was to examine the effect of board composition, agency cost, liquidity, leverage and firm size on financial distress in sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2016-2019 Period. This research a quantitative method. The population in this study are various industrial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2016-2019 period. The sample research method was carried out using the purposive sampling method, based on predetermined criteria there were 13 companies used as samples. The analytical method used is the method of logistic regression analysis. The test results show that: (1) board composition has no effect on financial distress, (2) agency cost has no effect on financial distress, (3) liquidity has no effect on financial distress, (4) leverage has no effect on financial distress, (5) firm size has no effect on financial distress.

Keywords: board composition, agency cost, liquidity, leverage and firm size

1. PENDAHULUAN

Suatu kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidaklah baik atau mengalami masa krisis sering dikenal dengan *financial distress* (Yustika 2015), keadaan seperti ini memiliki hubungan yang cukup erat dengan kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan. Keadaan *financial distress* adalah tahapan kondisi keuangan perusahaan yang mengalami penurunan sebelum perusahaan bangkrut (Yustika, 2015). Kondisi *financial distress* ini dapat diakibatkan perusahaan gagal dalam mengelola dan menjaga stabilisasi keuangan perusahaan sehingga perusahaan mengalami kerugian dalam tahun berjalan. Lebih jauh lagi kondisi *financial distress* juga merupakan sebuah ancaman bagi semua perusahaan tanpa mengenal besar kecilnya ukuran perusahaan. *Financial distress* muncul diperusahaan baik dari luar maupun dalam perusahaan itu sendiri. Banyak perusahaan di Indonesia yang tidak kuat menghadapi kompetisi ditengah era globalisasi dan persaingan masyarakat ekonomi asean (MEA), kondisi demikian berdampak terhadap menurunnya finansial perusahaan.

Dalam penelitian ini suatu perusahaan yang kinerja *earning per share (EPS)* negatif dapat dikatakan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Menurut Pertiwi (2018), *earning per share (EPS)* bila mengalami nilai minus selama satu tahun

masa pengungkapan maka dapat dikatakan perusahaan tersebut mengalami *financial distress* karena kinerja perusahaan tidak bagus dapat dilihat dari nilai pembagian bagi hasil dimana semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memberikan *revenue* atau pendapatan bagi pemilik saham maka semakin baik pula capaian atas hasil operasional perusahaan begitu juga sebaliknya, semakin rendah pendapatan yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemilik saham, dapat diartikan maka semakin rendah pula capaian kinerja perusahaan. Dalam cnbcindonesia.com (2019), tahun 2019 terjadi di salah satu perusahaan kawasan industri yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI), khususnya sub bidang bahan serta pakaian, PT Argo Pantes Tbk. Sebelumnya, perusahaan tekstil ini menghadapi serangan barang-barang Cina, serta berdampak kepada penurunan gaji pekerja. Per Juni 2019, pegawai Argo Pantes berkurang 150 orang menjadi 722 orang. Dimana dalam Desember 2018 total pegawai Argo Pantes masih 872 orang. PT Argo Pantes Tbk pada September 2018, perusahaan ini mencatatkan transaksi bersih sebesar US\$ 18,24 juta, turun 21,44% dibanding periode yang serupa tahun 2018 berkisar US\$23,22 juta. Perusahaan pula menyatakan beban penjualan barang berkisar US\$ 17,08 juta kemudian kerugian berkisar US\$ 5,59 juta. Pada kasus yang lain

ditemukan Pada tahun 2019 mencatatkan kinerja yang tidak menggembirakan sepanjang paruh pertama tahun 2019, Penjualan bersih perusahaan tekstil itu menurun 19,19% *year-on-year* (yoy) menjadi US\$ 12,72 juta. Sementara *bottom line* mereka berubah menjadi rugi sebesar US\$ 3 juta. Mengintip lebih jauh laporan keuangan semester I-2019, rugi selisih kurs senilai US\$ 478.919 signifikan menekan kinerja *bottom line* Argo Pantes. Sementara di periode sama tahun lalu, emiten ini masih menikmati untung selisih kurs US\$ 2,72 juta. Pada semester I-2018, mereka juga mendapatkan tambahan pendapatan dari pos manfaat penghasilan tangguhan bersih sebesar US\$ 772.516. Argo Pantes mengakui, persaingan usaha tahun ini meningkat. Perusahaan berkode saham ARGO di Bursa Efek Indonesia (BEI) tersebut juga menanggung kenaikan biaya tenaga kerja. Strategi Argo Pantes yakni mengurangi produksi tekstil bermargin rendah dan memacu tekstil yang lebih menguntungkan. Mereka juga lebih selektif membaca permintaan pasar. Sejatinya, penerapan strategi itu sudah berlangsung sejak tahun lalu. Menurut data internal Argo Pantes, volume produksi *fabric processing* atau kain olahan tahun ini sebanyak 1,78 juta yard per bulan. Sementara realisasi produksi kain olahan tahun lalu dan tahun 2017 masing-masing sebesar 2,2 juta yard per bulan dan 2,5 juta yard per bulan. Sementara mengintip materi paparan publik Juli 2019, produksi benang, benang olahan dan greige kompak susut sepanjang tahun lalu. Produk benang misalnya, turun lebih dari dua kali lipat menjadi 951 ton (insight.kontan.co.id, 2019).

Adapun masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah terdapat lebih dari 13 perusahaan yang bergerak diberbagai aneka industry yang mengalami nilai *earning per share* (EPS) negatif yang berarti perusahaan tersebut sedang mengalami kesulitan dalam keuangan atau *financial distress*. Hal ini menunjukkan pertumbuhan perusahaan yang kurang baik sehingga investor kurang tertarik untuk berinvestasi, selain itu juga terdapat kekurangan jumlah dewan komisaris yang menjadi penyebab dari lemahnya pengawasan manajemen sehingga menyebabkan kesulitan keuangan, selain itu juga ditemukan masalah besarnya biaya administrasi yang harus perusahaan bayar sebagai *agency cost* sehingga menyebabkan kerugian finansial keuangan yang

berdampak pada kondisi *financial distress*, selain itu juga muncul masalah yang timbul dari rasio keuangan yang dilihat dari sisi likuiditas perusahaan yang kesulitan memenuhi kewajibannya pada perbankan, tingkat *leverage* yang rendah yang menjadi cerminan dari kesanggupan perusahaan dalam mengatasi kewajiban keuangannya baik jangka pendek maupun jangka Panjang yang semakin rendah, serta perusahaan mengalami penurunan total asset yang menjadi tanda bahwa perusahaan tidak berkembang sebagaimana semestinya dimana kesemua masalah diatas menjadi factor pemicu terjadinya *financial distress*.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) yakni merupakan hubungan antara pihak-pihak yang saling berhubungan satu dengan yang lain antara pemilik (*principal*) dan pihak manajemen (*agent*) dalam memberikan layanan dalam kepentingan principal serta memperoleh pemberian kekuasaan pengambilan keputusan dari principal terhadap agen. (Astria, 2011).

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Taj (2016), menjelaskan bahwa teori sinyal atau yang sering dikenal dengan *signalling theory* merupakan sebuah teori yang melakukan pengungkapan secara *voluntary* (sukarela) dimana pihak manajemen perusahaan senantiasa menyajikan *good news* bagi para calon penanam modal guna menarik keinginan pemilik dana menanamkan investasi pada perusahaan dengan memberika berita kesuksesan capaian perusahaan. Teori sinyal berhubungan dengan asimetri data antara satu pihak atau lebih. Penyimpangan data atau informasi berdampak pada kualitas data yang diterima oleh penerima data, kelengkapan informasi dan kemampuan informasi. Teori sinyal menampilkan dua jenis informasi, untuk lebih spesifik yakni sifat informasi serta tujuan informasi. Pada mulanya suatu pihak tidaklah mempunyai kelengkapan informasi terkait dengan atribut informasi yang dimiliki, selanjutnya salah satu pihak secara keseluruhan memperhatikan Tindakan atau perilaku ataupun tujuan dari pihak lain.

Financial Distress

Menurut, Suprihatin (2016), mengungkapkan bahwa suatu kondisi perusahaan yang berada dalam situasi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi sering dikenal dengan sebutan *financial distress*. Selanjutnya manfaat yang didapat apabila informasi atas kondisi *financial distress* dialami oleh perusahaan antara lain:

1. Manajemen perusahaan dapat dengan segera mengambil langkah-langkah guna mengantisipasi sebelum terjadinya kebangkrutan pada perusahaan
2. Perusahaan dapat mencari solusi alternatif dengan melakukan proses *merger* atau akuisisi agar perusahaan dapat melaksanakan kewajibannya guna melunasi utang dan memperbaiki tatakelola perusahaan.
3. *Financial distress* menjadi semacam alarm dini akan adanya kebangkrutan perusahaan dimasa mendatang.

Suprihatin (2016), masih menjelaskan beberapa hal yang menyebabkan terjadinya kondisi *financial distress* diantaranya:

1. Rasio keuangan
2. Rasio relative industry
3. Variable ekonomi makro
4. Reputasi *underwriter* dan reputasi auditor

Selanjutnya menurut Ryno (2013) menjelaskan bahwa *financial distress* dapat diklasifikasikan menjadi:

1. Kegagalan bisnis (*business failure*)
2. Tidak *solvable* (*insolvency*)
3. Kebangkrutan (*bankruptcy*)

Selanjutnya menurut Syofyan (2019), mengungkapkan bahwa tahap *financial distress* dalam sebuah organisasi atau perusahaan adalah tahapan awal kesulitan finansial atau keuangan sebelum mengalami kebangkrutan atau gagal. Lebih lanjut Ngadi (2019) pun mengungkapkan dalam penelitiannya suatu keadaan moneter keuangan sebuah organisasi atau perusahaan sebelum terjadinya likuidasi atau kegagalan. Dalam penelitian lainnya Ngadi (2019), menjelaskan bahwa situasi *financial distress* terdeteksi dini maka kemungkinan perusahaan dapat mengantisipasi keadaan dan menjadikan perusahaan dapat terhindar dari resiko bangkrut dapat dilakukan. Adapun penyebab dari terjadinya masalah keuangan (*financial distress*) dijelaskan oleh Sudana

(2011), bahwasannya unsur finansial, tatakelola manajemen yang salah serta adanya keadaan bencana alam menjadi penyebab timbulnya kesulitan keuangan suatu organisasi atau perusahaan, lebih lanjut juga dijelaskan bahwa suatu entitas atau organisasi dikatakan mengalami tahapan *financial distress*.

Board Composition

Istilah *board composition* atau disebut juga dewan komisaris menurut Wardhani (2006) mengungkapkan bahwa dewan komisaris merupakan dewan yang memegang penuh kontrol atas suatu entitas atau organisasi, dewan ini mempunyai fungsi vital dalam menentukan langkah strategi suatu entitas atau organisasi. Sementara menurut Triwahyuningtias (2012), menjelaskan bahwa sebuah sistem administrasi dikatakan bagus apabila mampu mendorong dewan komisaris beserta manajemen guna mendapatkan tujuan organisasi sehubungan dengan kepentingan organisasi serta secara keseluruhan penanam saham dapat memberikan pengawasan yang baik terhadap sebuah organisasi.

Lusiana (2018), mengungkapkan bahwa bagian dalam perusahaan yang memiliki tugas dan fungsi dalam melakukan kontrol terhadap manajemen direksi dalam proses tata kelola perusahaan juga memberika masukan atas tatakelola dan pengembangan perusahaan. Dalam penelitian ini *board composition* diprosikan dengan dewan komisaris, yang dirumuskan dengan (Ayuningtias, 2013):

$$COM_BSIZE_{i,t} = \sum DEWAN\ KOMISARIS_{i,t}$$

Keterangan:

COM_BSIZE_{i,t} : Jumlah anggota dewan komisaris untuk perusahaan I pada akhir tahun t.

Agency Cost

Dalam penelitian Sudana (2011) menjelaskan bahwa perkembangan ekonomi dimasa saat ini, keterbatasan yang dimiliki oleh pemilik perusahaan atau entitas dalam mengelola perusahaan memungkinkan pemilik dapat memilih pihak lainnya (*agent*) yang handal dalam membantu pemilik guna mengawasi perusahaan secara lebih baik. Adapun hal yang menjadi dasar dalam memisahkan tata kelola perusahaan adalah dengan memaksimalkan

kemampuan para ahli dalam membantu pemilik usaha dalam mengawasi organisasi sehingga dapat memberikan manfaat secara maksimal bagi perusahaan, agen diharapkan mampu memiliki fleksibilitas dalam mengelola perusahaan. Lebih lanjut Lusiana (2018) juga mengungkapkan bahwa *agency cost* merupakan pembagian insentif atau tambahan yang sesuai bagi atasan, sebagai contoh adanya tambahan biaya kontrol perusahaan dalam mengantisipasi kemungkinan manajer melakukan hal-hal yang bertentangan dengan tujuan perusahaan. *Agency cost* juga dipandang sebagai suatu pembiayaan yang tidak urgen bagi perusahaan hal ini dikarenakan pemilik usaha mengeliminasi kegiatan-kegiatan para manajer yang dapat menjadi penghalang bagi tercapainya tujuan perusahaan. Secara umum terdapat tiga jenis biaya keagenan (*agency cost*) antara lain:

1. Biaya pemantauan
2. Biaya ikatan (*bonding cost*)
3. Kerugian residual (*residual loss*)

Dalam penelitian ini *agency cost* disimbolkan dengan *administrative cost ratio* yang dirumuskan (Rani, 2017):

$$AC\ Ratio = \frac{Biaya\ administasi\ dan\ Umum}{Penjualan\ atau\ pendapatan}$$

Rasio Likuiditas

Menurut Amanda (2019) rasio likuiditas merupakan suatu rasio dengan menggunakan kapasitas organisasi dalam melakukan pelaksanaan kewajiban lancar apabila telah jatuh tempo, dengan kata lain jika suatu perusahaan atau organisasi dapat memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancarnya dapat disimpulkan likuiditas perusahaan atau organisasinya semakin bagus.

Pada penelitian ini, rasio keuangan yang dipergunakan adalah rasio likuiditas ialah *current ratio* (*rasio lancar*). Simanjuntak (2017), menjelaskan bahwa salah satu cara dalam mengukur kapasitas organisasi dalam memenuhi kewajiban lancar atau kewajiban jangka pendek adalah dengan menggunakan rasio lancar (*current ratio*) yang dalam perhitungannya menggunakan rumus:

$$Current\ Ratio = \frac{Aktiva\ Lancar}{Hutang\ Lancar}$$

Leverage

Holifah (2020) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa *leverage* merupakan bukti

kemampuan dari kapasitas organisasi dalam melaksanakan komitmen jangka pendek maupun jangka panjang atau dengan kata lain *leverage* merupakan rasio yang berkaitan erat dengan utang. Rasio *leverage* atau rasio hutang (*debt ratio*) yang merupakan pemisahan antara hutang dengan jumlah asset yang dimiliki perusahaan. Semakin rendah rasio *leverage* maka hal itu berdampak baik bagi perusahaan, akan tetapi jika sebaliknya maka dapat berdampak buruk bagi perusahaan. Adapun rasio *leverage* dalam penelitian ini menggunakan rasio hutang (*debt ratio*) dengan cara perhitungan sebagai berikut:

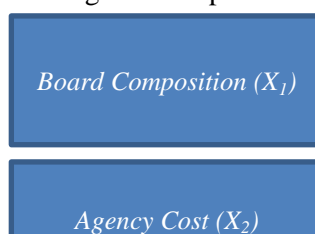
$$Debt\ Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Aktiva}$$

Ukuran Perusahaan

Menurut Supriyanto (2008), suatu organisasi tentunya memiliki ukuran besar kecilnya yang dapat dilihat dari total aset yang dimiliki. Semakin tinggi kelengkapan total aset organisasi maka semakin tinggi juga komitmen perusahaan dalam membayar kewajibannya dimasa mendatang dengan harapan perusahaan dapat berkembang dengan pesat serta meminimalisir kondisi kesulitan keuangan. Dalam penelitian lain menurut Fachrudin (2011) menjelaskan bahwa asumsi total aset mutlak dari suatu organisasi meningkat, organisasi akan benar-benar dapat menjaga komitmennya di kemudian hari, kemudian organisasi dapat menjauh dari masalah moneter. Dalam penelitian ini ukuran organisasi diprosikan dengan model logaritma natural dari total aset yakni penggunaan *log natural total asset* yang ditentukan dengan perubahan data secara ekstrim. Selanjutnya menurut Loman (2015), dirumuskan dengan :

$$SIZE = Ln\ Total\ Aset$$

Kerangka Konseptual



1. Perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
2. Perusahaan sektor aneka industri yang mempublikasikan *annual report* di Bursa Efek Indonesia secara lengkap selama periode 2016-2019.
3. Perusahaan sektor aneka industri yang tidak memiliki *Earning Per Share* (EPS) negatif dalam satu tahun periode pelaporan

Tabel 1
Tabel Proses Pengambilan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah Sampel
1	Perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.	50
2	Perusahaan sektor aneka industri yang tidak mempublikasikan <i>annual report</i> di BEI secara lengkap selama periode 2016-2019.	(17)
3	Perusahaan sektor aneka industri yang tidak memiliki <i>Earning Per Share</i> (EPS) negatif dalam satu tahun periode pelaporan.	(20)
Jumlah Sampel		13
Total Sampel (13 perusahaan x 4 tahun)		52

Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini berdasarkan kerangka pemikiran adalah sebagai berikut:

- H₁ : *board composition* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*
- H₂ : *Agency cost* berpengaruh positif terhadap *financial distress*
- H₃ : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*
- H₄ : *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*
- H₅ : Ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap *financial distress*

3. METODE PENELITIAN

Objek penelitian

Dalam penelitian ini yang menjadi objek penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang bergerak di sector aneka industri

Sampel dan Populasi

Populasi pada penelitian berikut ialah organisasi yang termasuk sektor aneka industri dimana tercatat dalam Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019 sebanyak 50 perusahaan.

Dalam penelitian berikut menggunakan teknik sampel *purposive sampling*. Pendapat Sugiyono (2015) *purposive sampling* yakni teknik menentukan sampel dengan mempertimbangkan segala sesuatunya. Kriteria yang akan dijadikan sampel dalam penelitian berikut ialah:

Berdasarkan kriteria yang sebelumnya ditentukan organisasi yang memenuhi keseluruhan kriteria pemilihan sampel diatas ada sebanyak 13 organisasi. Dimana sampel yang dipergunakan dalam penelitian berjumlah 52 sampel.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian berikut ialah data sekunder yaitu berdasarkan laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur sector aneka industri dimana tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019. Teknik pengumpulan data dimana digunakan dalam penelitian berikut ialah sebagai berikut :

1. Teknik Penelitian Studi Pustaka
2. Teknik Dokumentasi

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisa Data

Statistika Deskriptif

Statistika deskriptif ditujukan sebagai perangkat dalam menganalisa data, deskriptif sampel yang digunakan. Tujuan dari statistika deskriptif dalam penelitian adalah untuk memberikan deskripsi atas data yang akan dipakai dalam proses penelitian.

Tabel 2 (hasil uji statistika deskriptif)

Descriptive Statistics					
	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Board Composition	52	2	10	4.44	1.914
Agency Cost	52	.003	1.540	.08515	.209979
Likuiditas	52	.086	13.042	1.29133	2.081591
Leverage	52	.067	5.073	1.09798	1.193138
Ukuran Perusahaan	52	16.341	31.431	22.43254	4.935976
Financial Distress	52	0	1	.63	.486
Valid N (listwise)	52				

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Berlandaskan tabel 1 statistik deskriptif dalam variabel *Board Composition* yang diukur melalui perhitungan jumlah anggota dewan komisaris sejak akhir tahun menunjukkan nilai minimum berkisar 2, Hal tersebut membuktikan dimana masih adanya berbagai organisasi sektor aneka industri yang mempunyai jumlah dewan komisaris secara terbatas. Kemudian nilai maksimum berkisar 10 dimiliki oleh organisasi PT. Gajah Tunggal Tbk (GJTL) di tahun 2018. Rata-rata variabel berkisar 4,44 menunjukkan dimana sebagian besar organisasi telah mencapai ketentuan batas minimal jumlah dewan komisaris dimana diterapkan oleh BAPEPAM-LK yaitu minimal 3 orang, walaupun terdapat beberapa sampel organisasi yang belum mencukupi ketentuan yang ada. Standar deviasi berkisar 1,914. Nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi, artinya dimana variasi data dalam variabel *Board Composition* bersifat homogen ataupun tidak bervariasi.

Statistik deskriptif dalam variabel *Agency Cost* dimana diukur menggunakan rasio biaya administrasi dibandingkan melalui penjualan/pendapatan, dari seluruh data yang diolah menyatakan nilai minimum berkisar 0,003 serta nilai maksimum berkisar 1,540 dengan rata-rata berkisar 0,08515, artinya rata-rata manajer dari organisasi yang diolah tidak mencolok terhadap sumber daya organisasi secara eksploitatif dalam memenuhi tujuannya. Standar deviasi berkisar 0,209979. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi, berarti dimana variasi data untuk variabel *Agency Cost* bersifat heterogen ataupun sangat bervariasi. Statistik deskriptif dalam variabel Likuiditas dimana diukur menggunakan *current asset* dibandingkan *current liabilities* dari seluruh data yang diolah menyatakan nilai minimum berkisar 0,086 serta nilai maksimum berkisar 13,042 dengan rata-rata berkisar 1,29133. Hal tersebut artinya dimana tingkat

likuiditas dari 52 sampel diteliti ialah berkisar 1,29 dimana mampu dinyatakan cukup baik. Standar deviasi berkisar 2,081591. Nilai rata-rata lebih kecil dibanding standar deviasi, artinya dimana variasi data dalam variabel Likuiditas sifatnya heterogen atau dinyatakan lebih bervariasi.

Statistik deskriptif dalam variabel *Leverage* yang diukur menggunakan total hutang dibandingkan dengan total asset, dari seluruh data yang diolah menyatakan nilai minimum berkisar 0,067 serta nilai maksimum berkisar 5,073 dengan rata-rata berkisar 1,09798. Hal tersebut menyatakan dimana dari 52 sampel yang diteliti, berkisar 109% dari harta yang dimiliki terhadap organisasi sektor aneka industri untuk melakukan usahanya bersumber dari pinjaman ataupun keharusan organisasi tersebut. Standar deviasi berkisar 1,193138. Nilai rata-rata lebih kecil dibanding standar deviasi, artinya dimana variasi data dalam variabel *Leverage* bersifat heterogen atau lebih bervariasi.

Statistik deskriptif dalam variabel ukuran organisasi yang diukur menggunakan LnTa, dari seluruh data yang diolah menyatakan dimana nilai minimum berkisar 16,341 serta nilai maksimum berkisar 31,431 dengan rata-rata berkisar 22,43254. Hal tersebut menjelaskan organisasi sektor aneka industri yang tercatat dalam BEI mempunyai ukuran organisasi yang cukup besar sehingga investor mempercayai kestabilan dari perusahaan. Standar deviasi sebesar 4,935976. Nilai rata-rata lebih besar dibanding standar deviasi, artinya dimana variasi data dalam variabel Ukuran Organisasi sifatnya homogen atau tidak bervariasi. Statistik deskriptif dalam variabel *Financial Distress* dimana diprosikan dengan *Earning Per Share* (EPS) negatif, dari seluruh data yang diolah menyatakan nilai minimum berkisar 0 serta nilai maksimum berkisar 1 dimana rata-rata berkisar 0,63. Hal tersebut menyatakan dimana rata-rata dari 52 organisasi sektor aneka industri dimana digunakan selaku sampel penelitian, organisasi yang mempunyai kemungkinan terjadi *financial distress* ialah relatif banyak, yang mana berkisar 63% dari semua organisasi mempunyai probabilitas dalam terjadinya *financial distress*. Standar deviasi berkisar 0,486. Nilai rata-rata lebih besar dibanding standar deviasi, artinya dimana variasi data dalam variabel *Financial Distress* bersifat homogeny atau tidak bervariasi.

Uji Kelayakan Model Regresi

kelayakan model regresi dinilai menggunakan *Hosmer and Lomeshow's Goodness of Fit Test* lebih besar dibanding 0,05 dimana hipotesis nol diterima. Berarti, adanya kesamaan antara data sampel dan model regresi yang dipergunakan dimana model dapat

menduga data observasinya (Ghozali, 2108). Hasil uji kelayakan model regresi mampu dinyatakan dalam tabel dibawah:

Tabel 3
Hasil Uji Kelayakan Model Regresi

Hosmer and Lemeshow Test			
Step	Chi-square	df	Sig.
1	4.001	8	.857

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Dari hasil pengujian dalam tabel 2 didapat nilai *Chi-Square* berkisar 4,001 dengan nilai signifikansi berkisar 0,857. Berlandaskan hasil tersebut dinyatakan dimana nilai signifikan lebih besar dibanding 0,05 dimana hipotesis nol diterima, artinya tidak terdapat perbedaan antara klasifikasi yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati. Selanjutnya ditarik kesimpulan dimana model dapat memprediksi nilai observasinya ataupun dinyatakan model mampu diterima dikarenakan cocok dengan data observasi.

Uji Keseluruhan Model (Overall Model Fit)

Selanjutnya menurut Ghozali (2018), juga menjelaskan *Overall model fit* digunakan dalam mengetahui apakah seluruh variabel independen berpengaruh dalam variabel dependen. Pengujian dilaksanakan melalui bandingan nilai -2 Log Likelihood awal dengan -2 Log Likelihood dalam langkah selanjutnya. Apabila nilai -2 Log Likelihood *block number* = 0 lebih besar dibanding nilai -2 Log Likelihood *block number* = 1. Dimana penurunan (-2 Log Likelihood) menyatakan model regresi yang lebih baik.

Tabel 4 Hasil Pengujian -2LL Awal Block Number = 0

Iteration History ^{a,b,c}			
Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
Step 0	1	68.273	.538
	2	68.271	.552
	3	68.271	.552

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Tabel 5 Hasil Pengujian -2LL Akhir Block Number = 1

Iteration History ^{a,b,c,d}		
Iterati	-2 Log	Coefficients

on	likelih ood	Const ant	Board Composi tion	Agen cy Cost	Likuidi tas	Lever age	Ukuran Perusah aan	
Step 1	1	59.085	-.140	-.063	1.050	-.321	.172	.049
	2	57.012	-.019	-.049	2.156	-.577	.137	.053
	3	55.853	.267	-.019	4.200	-.889	.042	.046
	4	55.422	.435	.002	7.940	-1.099	-.014	.036
	5	55.398	.485	.005	9.256	-1.148	-.027	.034
	6	55.398	.487	.005	9.349	-1.150	-.027	.033
	7	55.398	.487	.005	9.349	-1.150	-.027	.033

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Dalam tabel 4.3 serta tabel 4.4 mampu dinyatakan dimana -2LL terjadi penurunan nilai -2 Log Likelihood awal (*block number* = 0) yakni 68,273 menjadi 55,398 pada nilai -2 Log Likelihood akhir (*block number* = 1). Terdapat penurunan dimana membuktikan model regresi yang baik ataupun dikatakan model yang dihipotesiskan *fit* melalui data.

Uji Koefisien Determinasi (Nagelkerke R Square)

Ghozali (2018), juga menjelaskan Koefisien determinasi dalam regresi variable dinyatakan melalui *Nagelkerke R Square*, dimana nilai *Nagelkerke R Square* mampu dijelaskan misalnya nilai *R Square* dalam *multiple regression*. *Nagelkerke R Square* ialah modifikasi dari koefisien *cox and snell* sehingga membuktikan dimana nilai dapat bervariasi dari 0 hingga 1. Nilai *Nagelkerke R Square* mendekati nol membuktikan dimana upaya variable-variabel dalam memaparkan variable dependen sangat terbatas, dimana nilai *Nagelkerke R Square* mendekati satu membuktikan dimana variable variable101nt dapat memberi semua informasi yang dibutuhkan dalam pendugaan variabilitas variable dependen.

Tabel 6 Hasil Uji Koefisien Determinasi (Nagelkerke R Square)

Model Summary			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	55.398 ^a	.219	.094

Sumber : Data sekunder diolah, 2021

Berlandaskan tabel 5 hasil uji membuktikan Nilai *Nagelkerke R Square* berkisar 0,094. Hal tersebut mengungkapkan dimana model memiliki kekuatan

prediksi model berkisar 9,4% dimana dipaparkan oleh lima variabel yaitu *Board Composition*, *Agency Cost*, Likuiditas, *Leverage* dan ukuran perusahaan. sedangkan 90,6% dinyatakan variabel lain di luar model penelitian.

Uji Hipotesis

Uji Wald (Uji Parsial t)

Uji *wald* digunakan untuk menguji apakah tiap variabel independen yang terbagi dalam *board composition*, *agency cost*, likuiditas *leverage* serta ukuran perusahaan dapat berpengaruh dalam variabel dependen yakni *financial distress* dalam penelitian ini. Dalam penentuan hipotesis diterima atau ditolak melalui perbandingan t_{hitung} serta tingkatan signifikan $\alpha = 0,05$ berdasarkan kriteria diantaranya :

1. Jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan $p\text{-value} > 0,05$, maka hipotesis (H0) diterima. Artinya salah satu variabel independen tidak mempengaruhi variabel dependen.
2. Jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan $p\text{-value} < 0,05$, maka hipotesis (H0) ditolak. Artinya salah satu variabel independen mempengaruhi variabel dependen.

Tabel 7 Hasil Uji Wald

Variables in the Equation							
Step 1 ^a		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
	BC	.005	.190	.001	1	.980	1.005
	AC	9.349	13.011	.516	1	.472	11492.618
	Likuiditas	-1.150	.893	1.658	1	.198	.317
	Leverage	-.027	.408	.005	1	.946	.973
	UkPer	.033	.070	.229	1	.632	1.034
	Constant	.487	2.091	.054	1	.816	1.627

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Berlandaskan tabel 6 dimana jumlah pengamatan berkisar (n=52) kemudian jumlah variabel independen serta dependen berkisar (k=6), maka *degree of freedom* (df) = n-k = 52 - 6 = 46, selanjutnya tingkat signifikan $\alpha = 0,05$ serta nilai t_{tabel} berkisar 2,012. Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi logistik, sebagai berikut :

Variabel *board composition* berdasarkan hasil uji *wald* (t) membuktikan hasil dimana nilai t_{hitung} lebih kecil dibanding t_{tabel} ($0,001 < 2,012$) dengan nilai tingkat signifikan berkisar $0,980 > 0,05$ serta nilai koefisien B secara positif. Dimana ditarik kesimpulan H1 mengungkapkan *board composition*

mempengaruhi negatif dalam *financial distress* ditolak.

Variabel *agency cost* berdasarkan hasil pengujian *wald* (t) membuktikan hasil dimana nilai t_{hitung} lebih kecil dibanding t_{tabel} ($0,516 < 2,012$) dengan nilai tingkat signifikan berkisar $0,472 > 0,05$ serta nilai koefisien B secara positif. Dimana ditarik kesimpulan H2 yang mengungkapkan *agency cost* mempengaruhi positif dalam *financial distress* ditolak.

Variabel likuiditas berlandaskan hasil pengujian *wald* (t) membuktikan hasil dimana nilai t_{hitung} lebih kecil dibanding t_{tabel} ($1,658 < 2,012$) melalui nilai tingkat signifikan berkisar $0,198 > 0,05$ serta nilai koefisien B secara negatif. Dimana ditarik kesimpulan H3 dimana mengungkapkan likuiditas mempengaruhi negatif dalam *financial distress* ditolak.

Variabel *leverage* berdasarkan hasil pengujian *wald* (t) membuktikan hasil dimana nilai t_{hitung} lebih kecil dibanding t_{tabel} ($0,005 < 2,012$) dengan nilai tingkat signifikan berkisar $0,946 > 0,05$ serta nilai koefisien B secara negatif. Dimana ditarik kesimpulan H4 yang menyatakan *leverage* mempengaruhi positif dalam *financial distress* ditolak.

Variabel ukuran perusahaan berdasarkan hasil uji *wald* (t) membuktikan hasil dimana nilai t_{hitung} lebih kecil dibanding t_{tabel} ($1,229 < 2,012$) dengan nilai tingkat signifikan berkisar $0,632 > 0,05$ serta nilai koefisien B secara positif. Dimana ditarik kesimpulan H5 yang menyatakan ukuran organisasi mempengaruhi negatif dalam *financial distress* ditolak.

Pembahasan Uji Hipotesis

Pengaruh Board Composition Terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil uji regresi t (parsial) variabel *board composition* yang diprosikan dengan dewan komisaris memiliki nilai koefisien beta positif berkisar 0,005 serta nilai signifikansi berkisar 0,980 lebih besar dibanding $\alpha = 5\%$ atau 0,05. Sehingga H₁ ditolak atau dikatakan tidak adanya hubungan antara *board composition* dengan *financial distress*. Hasil penelitian tersebut telah sesuai dengan penelitian Kusanti (2015), yang menjelaskan hasil penelitiannya bahwa *board composition* tidak berdampak terhadap *financial distress*. Hal tersebut disebabkan pembentukan dewan komisaris di Indonesia hanya sebatas menghormati aturan pendirian organisasi yang *go public*, praktis

berbicara dewan komisaris tidak berfungsi secara ideal sesuai dengan pekerjaan yang harus diselesaikan. Begitu juga dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2021) yang menjelaskan bahwa *financial distress* atau kesulitan keuangan tidaklah dipengaruhi oleh dewan komisaris (*board composition*), kondisi ini terjadi karena ukuran dewan komisaris tidak dapat menentukan penilaian kinerja dari para manajemen dan terkadang dewan komisaris tidak memberitahukan informasi terkait dengan kondisi kesulitan keuangan yang di hadapi oleh perusahaan. Beda halnya hasil penelitian yang dilakukan oleh Setyawan (2020), menyebutkan bahwa dewan komisari atau *board composition* berdampak negative terhadap kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Pengaruh Agency Cost Terhadap Financial Distress

Dari hasil uji regresi t (persial) variabel *agency cost* dimana diproksikan melalui *administrative cost ratio* mempunyai nilai koefisien beta positif berkisar 9,349 serta nilai signifikansi berkisar 0,472 lebih besar dibanding $\alpha = 5\%$ atau 0,05. Sehingga H_2 ditolak ataupun dikatakan tidak adanya keterkaitan antara *agency cost* dengan *financial distress*. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini sesuai dengan napa yang dilakukan oleh Asrin (2018) yang menjelaskan bahwa *agency cost* tidak memiliki dampak terhadap *financial distress*, kondisi ini terjadi disebabkan oleh *agency cost* yang dikeluarkan oleh perusahaan berdampak terhadap peningkatan yang terjadi beberapa tahun belakangan sehingga manajer dapat memaksimalkan potensi sumber daya yang dimiliki perusahaan. Demikian pula Putri (2020), mengatakan hal serupa bahwa *financial distress* tidaklah dipengaruhi oleh *agency cost*, yang disebabkan oleh manajemen organisasi dapat bekerja dengan seefektif mungkin dalam mengelola sumber daya yang ada di perusahaan atau organisasi, hal tersebut dapat ditunjukkan melalui tingkatan penjualan ataupun perolehan yang lebih besar dari biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan. Akan tetapi lain halnya dengan hasil penelitian Lusiana (2018) yang menemukan bahwa *agency cost* dideterminasi oleh *financial distress*.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Financial Distress

Berdasar kepada hasil uji regresi t (persial) variabel likuiditas dimana diproksikan dengan *current ratio* mempunyai nilai koefisien beta negatif berkisar -1,150 serta nilai signifikansi berkisar 0,189 lebih besar dibanding $\alpha = 5\%$ atau 0,05. Sehingga H_3 ditolak ataupun dikatakan tidak terdapat mempengaruhi antara likuiditas dalam *financial distress* hal ini disebabkan perusahaan dalam penelitian ini mempunyai kesanggupan dalam memenuhi pembiayaan operasional organisasi/perusahaan dengan menggunakan asset jangka pendek dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Hasil penelitian ini sesuai dengan yang dilakukan oleh Pertiwi (2018) yang menjelaskan bahwa likuiditas tidak memiliki dampak terhadap kesulitan finansial (*financial distress*). Likuiditas dianggap tidak berpengaruh dikarenakan salah satu bagian aktiva lancar yakni piutang serta persediaan tidak dapat dengan segera digunakan untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Hal ini pun sejalan dengan Putri (2014), yang menjelaskan bahwa fluktuasi *current ratio* tidak dapat mempengaruhi terjadinya kesulitan keuangan dalam perusahaan atau entitas. Akan tetapi dalam penelitian yang dilakukan oleh Atina (2019) justru menemukan bahwa likuiditas berdampak negative terhadap kesulitan keuangan perusahaan.

Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress

Hasil uji regresi t (persial) variabel *leverage* yang diproksikan melalui *debt ratio* memiliki nilai koefisien beta negatif berkisar -0,027 serta nilai signifikansi berkisar 0,946 lebih besar dibanding $\alpha = 5\%$ atau 0,05. Sehingga H_4 ditolak atau dikatakan tidak adanya hubungan antara *leverage* dengan *financial distress*. Rasio *leverage* membuktikan seberapa besar hutang yang dimiliki organisasi. Apabila total hutang yang dimiliki oleh organisasi lebih besar, dimana seharusnya dicermati kinerja manajemen dalam menjalankan organisasi, dikarenakan jika suatu organisasi pembiayaannya lebih banyak penggunaan hutang serta total hutang sangat besar, ada risiko kesulitan membayar di kemudian hari karena hutang melebihi aset yang dimiliki kemudian menyebabkan kesulitan keuangan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang diperoleh oleh Alifiah (2014), yang menjelaskan bahwa rasio leverage tidak memiliki dampak terhadap kesulitan keuangan (*financial*

distress). Kenaikan rasio *leverage* tidak memiliki dampak kesulitan keuangan dalam perusahaan disebabkan jika adanya pinjaman disertakan jaminan asset organisasi, selebihnya apabila aset tersebut digunakan dalam rangka mengoptimalkan aktivitas operasional organisasi, ini artinya bahwa pinjaman telah dipergunakan dengan efektif serta efisien, sehingga peluang bisnis untuk meningkatkan penjualan dan memperoleh keuntungan dapat semakin besar. Begitu pula apabila organisasi terjadi *leverage* yang rendah tidak menutup kemungkinan dimana organisasi dapat terjadi *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil yang diperoleh oleh Dewi (2019), yang menunjukkan dimana rasio *leverage* tidak berdampak terhadap kesulitan keuangan. Hal ini dikarenakan selama pengelolaan utang dilakukan dengan baik oleh perusahaan itu sendiri. Tetapi hasil penelitian ini tidak sama dengan penelitian yang dilaksanakan Azalia (2019) mengungkapkan dimana *leverage* mempengaruhi dalam terhadap *financial distress financial distress*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*

Hasil uji regresi t (persial) variabel ukuran perusahaan yang diprosikan dengan Ln Total Asset mempunyai nilai koefisien beta positif berkisar 0,033 serta nilai signifikansi berkisar 0,632 lebih besar dibanding $\alpha = 5\%$ atau 0,05. Sehingga H_5 ditolak ataupun dikatakan tidak adanya keterkaitan antara ukuran perusahaan dengan *financial distress*. Ukuran perusahaan ialah garis besar tentang seberapa lengkap total aset yang diklaim oleh organisasi. Tidak berdampak antara ukuran organisasi dengan *financial distress* mampu terjadi dikarenakan ukuran organisasi yang besar pula tidak dapat dipisahkan dari peluang *financial distress*, misalnya risiko finansial, hingga perbedaan spesifik dalam skala konversi rupiah, biaya pinjaman serta ekspansi atau organisasi adalah mensubsidi dari luar sehingga kewajiban akan muncul dikemudian hari pula besar. Selanjutnya, ukuran organisasi yang besar tidak berdampak pada pengurangan risiko organisasi menghadapi *financial distress*. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Pertiwi (2018), yang menjelaskan ukuran organisasi tidak berdampak pada *financial distress*. Hal ini dikarenakan setiap pengurangan ataupun

perluasan dalam ukuran organisasi tidak dapat mempengaruhi kemungkinan organisasi menghadapi *financial distress*. Variabel ini tidak mempengaruhi dimana baik organisasi besar maupun kecil telah melakukan pelaksanaan kinerja manajemen dengan baik. Dengan kinerja yang baik, organisasi dapat menghindari risiko *financial distress*. Tetapi penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilaksanakan Putri (2014) mengungkapkan dimana ukuran organisasi mempengaruhi negatif dalam *financial distress*.

5. KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan guna menguji secara faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* kesimpulan yang dapat diambil dari hasil penelitian yang dipaparkan pada bab sebelumnya ialah diantaranya :

1. *Board composition* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*
2. *Agency cost* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*
3. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*
4. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*
5. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*

Keterbatasan Penelitian

Terdapat beberapa keterbatasan yang dimiliki oleh peneliti yang diakibatkan oleh keterbatasan waktu serta cakupan penelitian, adapun keterbatasannya antara lain:

1. Penelitian ini hanya menggunakan variabel independen yakni *Board Composition*, *Agency Cost*, Likuiditas, *Leverage* Juga Ukuran Perusahaan dalam memprediksi variabel dependennya yakni *Financial Distress*.
2. Penelitian ini hanya dengan perusahaan sektor aneka industri sebagai objek penelitian dengan periode empat tahun penelitian.

Saran

Melihat adanya keterbatasan dalam skripsi ini, penulis merasakan masih terdapat ketidaksempurnaan pada hasil penelitian skripsi ini. Untuk itu penulis memberi beberapa saran diantaranya :

1. Bagi penelitian selanjutnya
 - a. Diharapkan untuk penelitian berikutnya menambah variabel independen lainnya dimana diidentifikasi mampu berpengaruh dalam *financial distress* seperti dewan direksi, kepemilikan manajerial, profitabilitas, *sales growth*, laba serta sebagainya.
 - b. Diharapkan untuk penelitian berikutnya mampu mencoba sektor lain misalnya sektor industri mendasar serta kimia, sektor industri barang konsumsi, sektor pertanian serta lain-lain supaya memperoleh hasil yang lebih bervariasi.
 - c. Diharapkan untuk penelitian berikutnya untuk memperpanjang periode pengamatan agar hasil lebih optimal.
2. Bagi Perusahaan
Bagi perusahaan, hendaknya melihat faktor-faktor yang mampu menyebabkan kesulitan keuangan usaha, sehingga apabila ada indikasi usaha sedang mengalami krisis keuangan, pelaku usaha dapat bertindak cepat untuk memperbaiki keadaan keuangan perusahaan.
3. Bagi Investor
Pihak investor, diharapkan mampu melaksanakan pertimbangan dengan matang apabila ingin berinvestasi untuk melihat apakah perusahaan tersebut terjadi kesulitan keuangan ataukah tidak, serta penilaian tingkatan kesehatan perusahaan tidak boleh dilihat dari satu laporan finansialnya saja. Dalam menghindari kerugian terhadap investor apabila mereka berinvestasi.

Daftar Pustaka

- Alifah, M. N. (2014). Prediction of financial distress companies in the trading and services sector in Malaysia using macroeconomic variables. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 129, 90-98.
- Amanda, Y., & Tasman, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017. *Jurnal Ecogen*, 2(3), 453-462.
- Asrin, A. A. (2018). *Pengaruh leverage, sales growth, biaya agensi manajerial, dan arus kas terhadap Financial distress*(Doctoral dissertation, STIE PERBANAS SURABAYA).
- Astria, T., & ARDIYANTO, M. D. (2011). *Analisis pengaruh audit tenure, struktur corporate governance, dan ukuran KAP terhadap integritas laporan keuangan* (Doctoral dissertation, UNDIP: Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Atina, A., & Rahmi, E. (2019). Analisis Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
- Azalia, V., & Rahayu, Y. (2019). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(6).
- Dewi, N., Azam, S., & Yusoff, S. (2019). Factors influencing the information quality of local government financial statement and financial accountability. *Management Science Letters*, 9(9), 1373-1384.
- Fachrudin, K. A. (2011). Analisis pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan agency cost terhadap kinerja perusahaan. *Jurnal akuntansi dan keuangan*, 13(1), 37-46.
- Ghazali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25.0. *Universitas Diponegoro. Semarang*.
- Holifah, H. (2020). *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2018*(Doctoral dissertation, INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI MADURA).
- Kusanti, O., & Andayani, A. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance dan Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 4(10).
- Lestari, T., & Wahyudin, A. (2021). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Financial Distress dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating. *Business and Economic Analysis Journal*, 1(1), 50-62.

- Loman, R. K., & Male, M. I. (2015). Determinan Terhadap Prediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen*, 15(2), 371-381.
- Lusiana, L., & Indriyenni, I. (2018). Pengaruh Board Composition, Agency Cost, Likuiditas dan Leverage Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekobistek*, 7(2)
- Ngadi, D., & Ekadjaja, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(3), 599-609
- Pertiwi, D. A. (2018). Pengaruh Rasio Keuangan, Growth, Ukuran Perusahaan, dan Inflasi Terhadap Financial Distress di Sektor Pertambangan Yang Terdaftar DI Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(3), 359-366.
- Putri, N. W. K. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2014). Pengaruh mekanisme corporate governance, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan pada financial distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(1), 93-106.
- Putri, D. S., & Erinos, N. R. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Biaya Agensi Terhadap Financial Distress. *JURNAL EKSPLORASI AKUNTANSI (JEA)*, 2(1), 2083-2098.
- Rani, D. R. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Agency Cost dan Sales Growth Terhadap Kemungkinan Terjadinya Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015). *Jom Fekon*, 4(1), 3661-3675.
- Ryno, D. A., & Chariri, A. (2013). Analisis Pengaruh Struktur Dewan Komisaris, Struktur Kepemilikan Saham dan Komite Audit terhadap Financial Distress. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(1), 1-9.
- Setiyawan, E. (2020). Pengaruh struktur kepemilikan, profitabilitas, likuiditas, leverage dan nilai tukar terhadap financial distress pada perusahaan yang terdaftar di idx tahun 2016-2017. *Jurnal Ilmu Mana*, 8(1), 51-66
- Simanjuntak, C. Dr. Farida Titik K, SE, MS, & Wiwin Aminah, SE, MM, A. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015). *E-Proceeding of Management*, 4(2), 1-8.
- Sudana, I. M., & Arlindania, P. A. (2011). Corporate governance dan pengungkapan corporate social responsibility pada perusahaan go-public di bursa efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, 4(1).
- Suprihatin, N. S., & Nasser, E. (2016). Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Piutang Usaha, Perputaran Persediaan Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, 3(2).
- Supriyanto, E., & FALIKHATUN, F. (2008). Pengaruh Tangibility, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Keuangan. *Jurnal bisnis dan akuntansi*, 10(1), 13-22.
- Syofyan, A., & Herawaty, V. (2019, October). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress Dengan Kualitas Audit Sebagai Pemoderasinya. In *Prosiding Seminar Nasional Cendekiawan* (pp. 2-38).
- Taj, S. A. (2016). Application of signaling theory in management research: Addressing major gaps in theory. *European Management Journal*, 34(4), 338-348. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2016.02.001>
- Triwahyuningtias, M., & Muharam, H. (2012). *Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas dan Leverage terhadap terjadinya kondisi Financial Distress (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode tahun 2008-2010)* (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Wahyuni, T., Ernawati, E., & Murhadi, W. R. (2013). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan di sektor property, real estate & building construction yang terdaftar di BEI periode 2008-2012. *Calyptra*, 2(1), 1-18.

Wardhani, R. (2006). Mekanisme corporate governance dalam perusahaan yang mengalami permasalahan keuangan (financially distressed firms). *Symposium Nasional Akuntansi*, 9, 1-26.