



FokBis

Media Pengkajian Manajemen dan Akuntansi

<https://jurnal.universitaspurtribangsa.ac.id/index.php/fokbis/index>

ISSN: 2623-2480/ P-ISSN: 1693-5209

Analisis Financial Distress melalui Signal Variabel Fundamental

Sriyono¹, Putri Wahyu Dwi Wijayanti²
Universitas Muhammadiyah Sidoarjo^{1,2}
email: sriyono@umsida.ac.id¹

Article Information

History of Article:

Received September 26th 2023

Accepted October 16th 2023

Published December 30th 2023

DOI:

10.32639/fokbis.v22i2.500



ABSTRACT

The purposes of this study are to determine the effect of liquidity, leverage, profitability, and managerial agency costs partially or simultaneously on financial distress in Energy Sector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2011-2020 period. The type of research used is descriptive quantitative research. The population in this study is the financial statements of the energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange, amounting to 8 companies. Researchers used purposive sampling with predetermined criteria and samples that have been filtered, namely there are 4 companies in Indonesia. The type of data used in this study is quantitative data, namely the financial reports of the sample companies. The data collection technique used in this research is library research and accessing websites and sites that provide data and information related to the problems in this study. Data were analyzed using the Financial Distress prediction model, namely the Altman Z-Score and the ratios that influence it, descriptive statistics, classical assumption tests, and hypothesis testing with logistic regression. Based on the results of data analysis, it shows that liquidity and leverage have no significant effect on financial distress, while profitability and managerial agency costs have a significant negative effect on financial distress, while simultaneously liquidity, leverage, profitability, and managerial agency costs have an effect on financial distress in Energy Sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2011-2020.

Keywords: Liquidity; Leverage; Profitability; Managerial Agency Costs; Financial Distress

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini antara lain yaitu untuk mengetahui pengaruh likuiditas, leverage, profitabilitas, dan biaya agency managerial secara parsial maupun simultan terhadap financial distress pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2020. Jenis penelitian yang digunakan adalah jenis penelitian kuantitatif deskriptif. Populasi pada studi ini yakni laporan keuangan dari perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 8 perusahaan. Peneliti menggunakan purposive sampling dengan kriteria yang telah ditentukan dan sampel yang telah tersaring yaitu terdapat 4 perusahaan di Indonesia. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yakni financial report perusahaan sampel. Teknik pengumpulan data yang dipergunakan pada riset ini yakni penelitian kepustakaan dan melakukan akses website dan situs-situs yang memberikan data dan informasi yang berkenaan dengan permasalahan dalam studi ini. Data dianalisis dengan menggunakan model prediksi Financial Distress yaitu Altman Z-Score dan rasio yang mempengaruhinya, statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis dengan regresi logistik. Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa likuiditas dan leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress, sementara profitabilitas dan biaya agency managerial berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress, sedangkan secara simultan likuiditas, leverage, profitabilitas, dan biaya agency managerial

berpengaruh terhadap financial distress pada perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2020.

Kata kunci: Likuiditas; Leverage; Profitabilitas; Biaya Agency Managerial; Kesulitan Keuangan

PENDAHULUAN

Financial distress dapat diartikan sebagai fase menurunnya keadaan finansial suatu perusahaan serta jika kondisi tersebut, tidak diperhatikan dan berlangsung secara terus menerus maka akan mengakibatkan terjadinya kebangkrutan perusahaan. *Financial distress* dimulai saat perusahaan terjadi kerugian operasional yang secara kontinyu atau berkelanjutan sehingga menimbulkan defisiensi modal. *Financial distress* ini bisa dinilai dari beragam metode cara, misalnya dari performa perusahaan yang mengalami penurunan, kesanggupan perusahaan membayarkan kewajiban atau utangnya, dihentikannya pembayaran dividen, permasalahan *cash flow* yang dialami perusahaan, mengalami persoalan likuiditas, terdapatnya pemutusan tenaga kerja, serta beragam kondisi lain yang menandakan persoalan keuangan yang dialami oleh perusahaan. Dalam rangka mengetahui *financial distress* pada sebuah perusahaan bisa dijalankan melalui penggunaan rasio finansial perusahaan. Rasio finansial perusahaan yang dapat mencerminkan *financial distress* antara lain yakni profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*.

Biaya keagenan managerial diukur dengan mengacu pada rasio beban administrasi dan umum terhadap jumlah penjualannya. Rasio beban operasional, umum dan administrasi mencerminkan diskresi *managerial* dalam melakukan pembelanjaan sumber daya perusahaan, beban diskresi managerial yang tinggi akan disertai oleh semakin tingginya *agency cost* (biaya agensi) yang berlangsung. Kondisi tersebut memberikan gambaran jika perusahaan mempunyai biaya keagenan managerial yang tinggi maka di dalamnya ada manager perusahaan yang mempunyai kecenderungan memakai sumber daya perusahaan dengan eksploitatif dalam rangka mencapai tujuan manager. Jika kondisi tersebut berlangsung secara kontinyu atau berkelanjutan maka akan menimbulkan keadaan yang tidak stabil bagi sumber daya perusahaan serta bisa menimbulkan penurunan kondisi finansial serta peningkatan adanya *financial distress*.

Salah satu rasio yang mampu mengukur kapabilitas perusahaan dalam memperoleh laba adalah rasio profitabilitas. Berdasarkan pernyataan Yutiska, perusahaan yang mengalami kerugian maka kemungkinan terjadinya *financial distress* juga semakin tinggi (Yutiska, 2015). Hal tersebut berarti bahwa profitabilitas yang rendah akan memberbesar kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Selain, rasio profitabilitas, rasio yang dapat dijadikan sebagai acuan bagi terjadinya *financial distress* adalah rasio likuiditas. Rasio likuiditas menunjukkan ukuran tentang kapabilitas perusahaan dalam membayarkan seluruh utang atau kewajiban jangka pendeknya ketika jatuh tempo menggunakan aset lancarnya yang dimiliki. Menurut Yutiska jika perusahaan mempunyai kemampuan dalam membayarkan atau melunasi seluruh utang atau kewajiban jangka pendeknya secara tepat, maka kemungkinan perusahaan akan terjadi *financial distress* kecil (Yutiska, 2015).

Rasio *leverage* ialah rasio yang dipergunakan untuk melakukan pengukuran kemampuan aset perusahaan didanai oleh utang. Jika suatu perusahaan pendanaannya sebagian besar mempergunakan utangnya, hal tersebut memiliki resiko terjadinya persoalan dalam pembayaran utang di waktu mendatang. Utang yang dimiliki perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan aktiva yang dimilikinya. Apabila kondisi tersebut tidak mampu ditangani secara tepat, kemungkinan terjadinya *financial distress* sangat tinggi. Kebangkrutan biasanya dimulai oleh adanya *moment* kegagalan dalam pembayaran, hal tersebut ditimbulkan oleh semakin besarnya total utang, semakin tingginya kemungkinan terjadinya *financial distress*. Perusahaan yang memiliki jumlah kreditor yang banyak akan terdorong ke terjadinya *financial distress*, dibandingkan perusahaan dengan jumlah pemberi pinjaman (kreditor) satu saja (tunggal).

Laporan keuangan merupakan hasil akhir proses penulisan akuntansi yang menyediakan informasi keuangan mengenai suatu usaha yang akan digunakan oleh pihak yang berkepentingan yang digunakan

untuk pengambilan keputusan. Namun dalam dunia usaha yang menuntut ketelitian dan kecermatan laporan keuangan saja tidak cukup untuk memberi informasi yang berarti sebelum dilakukan analisis terhadap laporan keuangan tersebut. Kita harus lebih cermat dalam melihat laporan keuangan tersebut dari tingkat likuiditas, *leverage*, provitabilitas, tingkat aktivitas. Dengan cara membaca rasio keuangan ini kita dapat mengetahui laporan keuangan dari sudut pandang yang lebih luas sehingga mempunyai peranan yang penting dalam usaha mempertahankan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Analisis *Z-score* merupakan metode untuk mengetahui kesehatan perusahaan, apakah dalam kondisi sehat dengan sistem keuangan yang baik atau malah rawan terjadi kebangkrutan. Sehingga dengan cara ini kita dapat mengetahui kekuatan dan kelemahan yang dimiliki pada setiap periodenya dan mampu mengelolah kegiatan operasionalnya secara efektif dan efisien. Variabel *financial indicators* pada riset ini mempergunakan rasio likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan *agency managerial* disebabkan rasio-rasio tersebut dinilai mampu mengindikasikan performa finansial serta efisiensi perusahaan secara umum dalam rangka melakukan prediksi adanya *financial distress*.

Model prediksi kebangkrutan perusahaan telah dikembangkan oleh para peneliti. Model tersebut antara lain *X-score* yang dikembangkan oleh Zmijewski pada tahun 1984, *S-Score* yang dikembangkan oleh Springate pada tahun 1978, dan model yang dikembangkan oleh Altman pada tahun 1968, 1977, 1984, dan 2000 yang dikenal dengan *Z-score*. Dari beberapa model prediksi kebangkrutan tersebut dipilih model analisis Altman *Z-score*. Pemilihan model analisis Altman *Z-score* disebabkan oleh banyaknya peneliti, praktisi serta akademis dibidang akuntansi menggunakan model *Z-score* dibanding lainnya.

Penggunaan model Altman *Z-score* sebagai salah satu pengukuran kinerja kebangkrutan tidak bersifat tetap namun berkembang dari waktu ke waktu, pengujian dan penemuan model terus diperluas oleh Altman. Dan dalam perkembangannya terdapat 3 rumus Altman *Z-score* yaitu model Altman *Z-score* pertama (I), model Altman *Z-score* revisi (II), model Altman *Z-score* modifikasi (III). Dimana 3 rumus tersebut digunakan dalam berbagai sektor perusahaan dan perusahaan yang *go public* model Altman *Z-score* menggunakan berbagai rasio untuk menciptakan alat prediksi kesulitan keuangan (Rudianto, 2013). Kesulitan keuangan tersebut dapat tergambar pada rasio-rasio yang telah diperhitungkan. Terdapat lima rasio keuangan yang digunakan dalam metode ini. Rasio-rasio yang digunakan dalam model Altman *Z-score*, salah satu diantaranya dikemukakan oleh Darsono, yaitu *WCCTA* (*Working capital to total asset* atau modal kerja dibagi total aset), *RETA* (*Retained earning to total asset* atau laba ditahan dibagi total aktiva), *EBITTA* (*Earning before interest and taxes to total asset* atau laba sebelum pajak dan bunga dibagi total aktiva), *MVEBVL* (*Market value of equity to book value of liability* atau nilai pasar sekuritas dibagi dengan nilai buku utang), dan *STA* (*Sales to total asset*) untuk perusahaan yang tidak *go public*, perubahan rasio terjadi pada rasio *MVEBVL* (*Market value of equity to book value of liability* atau nilai pasar sekuritas dibagi dengan nilai buku utang) menjadi *BVEBVL* (*Book Value of equity to book value of liability* atau nilai buku modal dibagi dengan nilai buku utang) yang digunakan untuk perusahaan manufaktur yang tidak *go public*, karena perusahaan jenis ini tidak memiliki nilai pasar untuk ekuitasnya (Ashari, 2016). Rasio-rasio tersebut ada didalam laporan keuangan, yaitu perusahaan yang terdaftar di (Bursa Efek Indonesia) BEI. Terdapat banyak sektor dan sub sektor yang terdaftar di BEI salah satunya sektor energi.

Financial distress terjadi karena perusahaan tidak mampu mengelola dan menjaga kestabilan kinerja keuangan perusahaannya yang bermula dari kegagalan dalam mempromosikan produk yang dibuatnya yang menyebabkan turunnya penjualan sehingga dengan pendapatan yang menurun dari sedikitnya penjualan memungkinkan perusahaan mengalami kerugian operasional dan kerugian bersih untuk tahun yang berjalan.

Kerugian yang terjadi akan mengakibatkan defisiensi modal dikarenakan penurunan nilai saldo laba yang terpakai untuk melakukan pembayaran dividen, sehingga total ekuitas secara keseluruhan pun akan mengalami defisiensi. Jika hal ini terus terjadi, maka suatu saat total kewajiban perusahaan akan melebihi total aset yang dimilikinya. Kondisi tersebut mengindikasikan suatu perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang pada akhirnya jika perusahaan tidak mampu keluar dari kondisi tersebut di atas, maka perusahaan tersebut akan mengalami kepailitan.

TELAAH LITERATUR

Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian sebelumnya telah meneliti pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan biaya *agency* terhadap *financial distress*. Hasil beberapa penelitian tersebut menunjukkan kesimpulan yang berbeda-beda. Ada hasil penelitian yang menyatakan berpengaruh dan ada yang tidak berpengaruh.

Penelitian Yustika yang meneliti pengaruh likuiditas, terhadap *financial distress* menyatakan berpengaruh. Kapabilitas perusahaan yang besar dalam membayar utang lancarnya akan membuatnya terhindar dari kondisi *financial distress* karena proteksi atau perlindungannya juga semakin besar dalam menjamin utang lancarnya (Yutiska, 2015). Hasil tersebut sejalan dengan penelitian (Ong'era, 2017), (Nurhayati, Mufidah, & Kholidah, 2017), (Rusli & Prihatni, 2019), dan (Asmarani & Lestari, 2020) yang membuktikan bahwa signifikan terhadap *financial distress*. Begitu pula dengan (Kazemian, Azura, Mohd-Sanusi, & Kamaluddin, 2017), dalam penelitiannya dinyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Namun, penelitian yang dilakukan oleh (Masitoh & Setiadi, 2018), (Lusiana & Indriyenni, 2018), (Khafid, Tussyah, & Suryanto, 2019), (Saputri & Asrori, 2019), dan (Susilowati, Suwanti, Puspitasari, & Nurmaliani, 2019) menyatakan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian (Amna, Aminah, Khairudin, Soedarsa, & Pribadi, 2021) dan (Indarti, 2020) juga menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal tersebut karena pada kenyataannya meskipun perusahaan memiliki utang lancar yang tinggi atau likuiditasnya rendah, perusahaan masih mampu melunasinya tepat waktu, sehingga terhindar dari kondisi *financial distress*. Selain itu, peran yang mempunyai utang jangka pendek yang rendah lebih konsentrasi kepada kewajiban jangka panjangnya, yang dapat menghindarkannya dari *financial distress*.

Hasil penelitian Yustika, menyatakan bahwa *leverage*, berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (Yutiska, 2015). Kemampuan perusahaan membayar utang jangka panjangnya akan memperkecil kemungkinan kesulitan keuangan. Demikian juga dengan penelitian Manetta dan Ivanov membuktikan adanya hubungan yang signifikan antara *leverage* dengan *financial distress* (Manetta & Ivanov, 2019). Hal tersebut sejalan dengan penelitian (Nurhayati, Mufidah, & Kholidah, 2017), (Masitoh & Setiadi, 2018), (Khafid, Tussyah, & Suryanto, 2019), (Rusli & Prihatni, 2019), (Susilowati, Suwanti, Puspitasari, & Nurmaliani, 2019), dan (Kusuma & Sumani, 2017) juga menyatakan bahwa membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Namun, penelitian (Lusiana & Indriyenni, 2018), (Saputri & Asrori, 2019), (Sitorus, Hernandy, Triskietanto, Angela, & Vanessa, 2022) menyatakan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan meskipun perusahaan mempunyai jumlah utang yang besar, perusahaan masih mempunyai performa yang baik. Meskipun tingkat utangnya tinggi, perusahaan masih mampu melunasi bunga yang dihasilkan dari hutang.

Yustika menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (Yutiska, 2015). Melalui laba yang dihasilkan perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka panjang maupun jangka pendeknya. Hasil tersebut didukung oleh penelitian (Masitoh & Setiadi, 2018), (Rusli & Prihatni, 2019), dan (Susilowati, Suwanti, Puspitasari, & Nurmaliani, 2019) menyatakan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Namun, penelitian (Yadiati, 2017) dan (Saputri & Asrori, 2019) menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Terkait dengan pengaruh biaya *agency* terhadap *financial distress*, Lusiana dan Indriyenni menyatakan bahwa biaya *agency* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (Lusiana & Indriyenni, 2018). Namun, penelitian (Yutiska, 2015), (Rusli & Prihatni, 2019), dan (Susilowati, Suwanti, Puspitasari, & Nurmaliani, 2019) menyatakan hal yang sebaliknya bahwa biaya *agency managerial* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Mengacu pada risiko kebangkrutan yang telah dijabarkan di atas serta masih adanya hasil penelitian terdahulu yang belum konsisten, maka peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan biaya *agency managerial* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor energi di Indonesia. Peneliti tertarik untuk meneliti perusahaan sektor energi di Indonesia karena perusahaan tersebut menghasilkan komponen yang terpenting bagi keberlangsungan hidup manusia karena hampir semua aktivitas manusia sangat bergantung pada ketersediaan energi yang cukup. Sedangkan sumber daya energi semakin lama semakin berkurang ketersediaannya. Sumber daya alternatif pun belum dapat

memenuhi kebutuhan energi manusia dalam skala besar. Dengan demikian dapat diasumsikan bahwa semakin lama dari tahun ke tahun produksi energi semakin menurun, sehingga risiko kebangkrutan semakin tinggi.

Tujuan dari penelitian ini antara lain yaitu untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan biaya *agency managerial* secara parsial maupun simultan terhadap *financial distress* pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2020. Jenis penelitian yang digunakan adalah jenis penelitian kuantitatif deskriptif.

Financial Distress

Menurut Benefactor, sebelum perusahaan bangkrut, maka perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan yang disebut *financial distress* (Setiyono & Arista, 2017). Plat dan Plat mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi (Sriyono, 2017).

Likuiditas

Menurut Kasmir, likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan maupun di dalam perusahaan. (Kasmir, 2017). Jika perusahaan dapat melakukan pendanaan serta melakukan pelunasan utangnya jangka pendek secara tepat maka kemungkinan perusahaan akan terjadi *financial distress* rendah. Rasio Likuiditas yang biasa dipergunakan yakni rasio lancar (*current ratio*), adalah perbandingan aset lancar dan kewajiban lancar. *Current ratio* adalah rasio yang menandakan kapabilitas perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya dengan memakai aktiva lancarnya.

Leverage

Berdasarkan Fahmi, *leverage* "Rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut" (Fahmi, 2015). Pemakaian sumber dana ini akan berdampak pada munculnya kewajiban bagi perusahaan untuk melakukan pengembalian pinjamannya serta dengan bunga pinjaman yang muncul. Jika kondisi ini tidak disertai oleh pendapatan perusahaan yang bagus, kemungkinannya perusahaan akan terjadi *financial distress*.

Profitabilitas

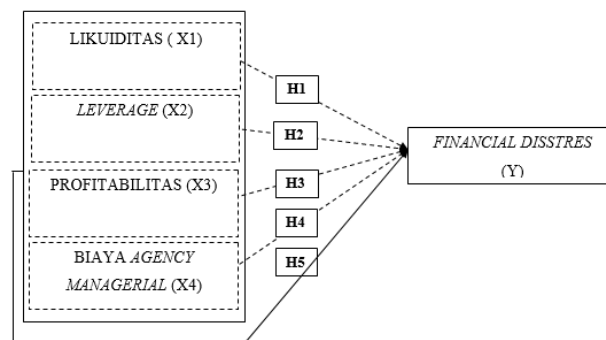
Profitabilitas adalah hubungan antara pendapatan dan biaya yang dihasilkan oleh penggunaan aset perusahaan, baik aset maupun aset tetap (Sriyono, 2017). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, total aset, dan modal itu sendiri (Sufriani & Rimawan, 2020). Pada riset ini profitabilitas dikur memakai ROA. Profitabilitas dengan ukuran si ROA yang positif memperlihatkan total aset yang dipakai untuk operasional perusahaan dapat memberi laba untuk perusahaan serta, ROA negatif menandakan aset yang dipakai untuk operasional perusahaan tidak bisa memberi finansial untuk perusahaan. ROA memakai laba sebagai salah satu metode dalam mengukur efektivitas dalam pemakaian aset perusahaan untuk mendapatkan laba. Makin tinggi laba yang didapat, maka makin besar juga ROAny, yang artinya bahwa perusahaan makin efektif dalam pemakaian aset guna mendapatkan keuntungan (Ardiyanto, 2015).

Biaya Agency Managerial

Biaya *agency managerial* ialah biaya yang dibelanjakan oleh pemilik untuk mengelola dan melakukan pengawasan performa para manager sehingga mereka bertugas untuk kepentingan perusahaannya (Fadhilah, 2013). Pada riset prosi biaya *agency managerial* mengacu pada rasio beban administrasi dan umum terhadap jumlah penjualannya. Rasio beban operasional umum dan administrasi menandakan diskresi managerial dalam melakukan pembelanjaan sumber daya perusahaan, makin tinggi beban diskresi managerial makin tinggi *agency cost* (biaya agensi) yang ada. Kondisi itu mendeskripsikan jika perusahaan mempunyai biaya *agency managerial* yang tinggi maka didalamnya ada manager perusahaan yang mempunyai kecenderungan memakai sumber daya perusahaan dengan eksploitatif untuk mencapai tujuannya, jika kondisi itu berlangsung dengan kontinyu atau berkesinambungan maka bisa menimbulkan situasi yang tidak stabil sumber daya perusahaan serta

bisa membuat kondisi finansial mengalami penurunan dan menaikkan peluang kondisi kebangkrutan atau *financial distress* (Pramuditya, 2014).

Kerangka Berfikir



Gambar 1. Model Penelitian

Hipotesis

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah dikemukakan maka dapat dibuat beberapa hipotesis terhadap permasalahan sebagai berikut:

- H₁: Likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress* Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di BEI periode 2011-2020
- H₂: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress* pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di BEI periode 2011-2020
- H₃: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di BEI periode 2011-2020
- H₄: Biaya *agency managerial* berpengaruh positif terhadap *financial distress* pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di BEI periode 2011-2020.
- H₅: Likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan biaya *agency managerial* berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress* pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di BEI periode 2011-2020

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan adalah jenis penelitian kuantitatif deskriptif. Populasi pada studi ini yakni laporan keuangan dari perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 8 perusahaan. Peneliti menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan dan sampel yang telah tersaring yaitu terdapat 4 perusahaan di Indonesia. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yakni financial report perusahaan sampel. Teknik pengumpulan data yang dipergunakan pada riset ini yakni penelitian kepustakaan dan melakukan akses website dan situs-situs yang memberikan data dan informasi yang berkenaan dengan permasalahan dalam studi ini.

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang sudah diolah oleh pihak atau lembaga dalam kepentingan tertentu, data yang telah diolah tersebut dikumpulkan oleh peneliti sebagai data penelitian yang bersangkutan (Fitriya & Basyith, 2019).

Tabel 1. Definisi Operasional, Identifikasi Variabel dan Indikator Variabel

No	Nama Variabel	Definisi Operasional	Rumus	Skala
1	Model Altman Z-Score	<i>Financial distress</i> dapat diartikan sebagai fase menurunnya keadaan finansial suatu perusahaan serta jika kondisi tersebut, tidak diperhatikan dan	$Z = 0,717X_1 + 0,874X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$	Rasio

		berlangsung secara terus menerus maka akan mengakibatkan terjadinya kebangkrutan perusahaan.		
2	Leverage	Rasio <i>leverage</i> adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang.	$\text{DAR} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total aset}}$	Rasio
3	Likuiditas	Likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan maupun di dalam perusahaan.	$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Utang lancar}}$	Rasio
4	Profitabilitas	Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, total aset, dan modal itu sendiri.	$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$	Rasio
5	Biaya Agency Managerial	Biaya <i>agency</i> managerial ialah biaya yang dibelanjakan oleh pemilik untuk mengelola dan melakukan pengawasan performa para manager sehingga mereka bertugas untuk kepentingan perusahaan.	$\text{Biaya Agency Managerial} = \frac{\text{Biaya administrasi dan umum}}{\text{Penjualan atau pendapatan}}$	Rasio

Sumber: Berbagai Literatur

Populasi

Populasi yakni wilayah generalisasi yang mencakup objek/subjek yang memiliki kualitasnya dan karakteristik tertentu yang ditentukan oleh peneliti dalam rangka melakukan pengkajian serta dibuat simpulannya (Sugiyono, 2020).

Populasi pada studi ini yakni laporan keuangan dari perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 8 perusahaan

Sampel

Sampel ialah unsur atau elemen bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki populasi itu (Sugiyono, 2020). Di mana pada riset ini peneliti menggunakan *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan menggunakan kriteria sampel yang telah dipilih oleh peneliti. Penelitian ini menggunakan sampel laporan keuangan periode 2011-2020 pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kriteria yang telah ditentukan dan sampel yang telah tersaring yaitu terdapat 4 perusahaan di Indonesia. Berikut daftar nama perusahaan

Tabel 2. Kriteria

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang bergerak dalam di sector energi dan terdaftar di Bursa Efek Jakarta	8
2.	Perusahaan yang laporan keuangannya dalam mata uang rupiah	8
3	Terdaftar di BRI secara konsisten mulai tahun 2021-2020	(4)
Jumlah sampel 4 x 10		40

Sumber: Data sekunder diolah

Bahan Hukum Primer

Bahan hukum primer ini didapatkan dengan memperoleh dari sumber perundang-undangan dan peraturan yang berlaku, yaitu adalah sebagai berikut: 1) Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2008 tentang Usaha Mikro, Kecil dan Menengah; 2) Undang-Undang Nomor 23 Tahun 2014 tentang Pemerintahan Daerah *jo.* Undang-Undang Nomor 9 Tahun 2015 tentang Perubahan Kedua Atas Undang-Undang Nomor 23 Tahun 2014 Tentang Pemerintahan Daerah; 3) Peraturan Pemerintah Nomor 17 Tahun 2008 tentang Pelaksanaan Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2008 tentang Usaha Mikro Kecil dan Menengah; 4) Peraturan Presiden Nomor 98 Tahun 2014 tentang Perizinan Untuk Usaha Mikro dan Kecil. 5) Peraturan Menteri Dalam Negeri Nomor 83 Tahun 2014 Tentang Pedoman Pemberian Izin Usaha Mikro dan Kecil.

Bahan Hukum Sekunder

Bahan hukum sekunder diperoleh dari data hukum yang mendukung berupa penjelasan kelengkapan dari data hukum primer, data hukum sekunder didapatkan dari pendapat-pendapat para ahli yang membahas hal yang berkaitan dengan tulisan yang akan dibahas. selain dari pendapat para ahli terdapat juga jurnal atau artikel yang menunjang dan mendukung. Berikutnya terdapat juga doktrin-doktrin hukum yang bersumber dari buku, dan pranala luar yang berkaitan dengan judul yang disampaikan.

Badan Hukum Tersier

Bahan hukum tersier, merupakan bahan hukum yang di mempunyai petunjuk dan penjelasan dan memberikan perlengkapan terhadap bahan hukum primer dan sekunder, bahan hukum tersier contohnya seperti Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI), ensiklopedia, dan lain sebagainya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data

Berdasarkan data penelitian yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sampel, diketahui bahwa nilai maksimum dari variabel *financial distress* yaitu sebesar 1, sedangkan nilai terendah *financial distress* yakni sebesar 0. Sementara itu nilai rata-rata *financial distress* adalah sebesar 0,43 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,501. Nilai tertinggi likuiditas yaitu sebesar 5,499216, sedangkan likuiditas dengan nilai terendah yakni sebesar 0,027987. Sementara itu nilai rata-rata Likuiditas adalah sebesar 1,585773 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,353405. Nilai maksimum dari variabel *leverage* yaitu sebesar 2,179541, sedangkan nilai terendah *leverage* yakni sebesar 0,00026. Sementara itu nilai rata-rata *leverage* adalah sebesar 0,491816 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,367413. Nilai maksimum profitabilitas yaitu sebesar 0,234191, sedangkan profitabilitas terendah yaitu sebesar -1,465262. Nilai rata-rata profitabilitas adalah sebesar -0,466526 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,278114. Nilai maksimum variabel biaya *agencymanagerial* dengan nilai maksimum yakni sebesar 0,663231 sedangkan biaya *agencymanagerial* minimum sebesar -0,105599. Nilai rata-rata biaya *agencymanagerial* adalah 0,130430 dengan standar deviasi sebesar 0,149867. Di bawah ini merupakan statistik deskriptif data penelitian:

Tabel 3. Statistik Deskriptif Data Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Financial Distress</i>	40	0	1	0,43	0,501
Likuiditas	40	.0279866	5.4992156	1.585772677	1.3534050680
<i>Leverage</i>	40	.0002604	2.1795412	.491819232	.3674130650
Profitabilitas	40	-1.4652625	.2341910	-.037642484	.2781141730
<i>Biaya Agency Managerial</i>	40	-.1055992	.6632311	.130430118	.1498670730

Sumber: Data diolah

Pada Tabel 3 menjelaskan tentang nilai dari semua variabel yang diteliti mulai dari nilai maksimal, mean dan minimal yang dimiliki. Setiap variabel memiliki perbedaan pada setiap komponen nilai yang dimiliki.

Uji Asumsi Klasik

Hasil dari pengujian ini disajikan dalam tabel di bawah ini:

Tabel 4. Uji Multikolinieritas

Variabel	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
Likuiditas (CR)	0,799	1,251	Bebas multikolinieritas
<i>Leverage</i> (DAR)	0,615	1,627	Bebas multikolinieritas
Profitabilitas (ROA)	0,634	1,576	Bebas multikolinieritas
<i>Biaya Agency Managerial</i> (BAM)	0,826	1,211	Bebas multikolinieritas

Sumber: Data diolah

Dari tabel 4 di atas diketahui bahwa variabel independen yang terdiri dari likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan biaya *agency managerial* memiliki nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10, artinya tidak terjadi *multikolinieritas* antar variabel independen.

Uji Kelayakan Model (Goodness of Fit Test)

Hasil koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 5. Uji Goodness of Fit

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	10,243	8	0,248

Sumber: Data diolah

Nilai signifikansi 0,248 Tabel 5 lebih besar dari 0,05 yang berarti tidak ada perbedaan antara model dengan nilai observasinya. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model dapat diterima karena mampu memprediksi pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 6. Tabel Hasil Omnibus Test

		Chi square	df	sig
Step 1	<i>Step</i>	22,489	4	0,000
	<i>Block</i>	22,489	4	0,000
	<i>Model</i>	22,489	4	0,000

Sumber: Data diolah

Hasil pada Tabel 6 menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,000 dan hasil tersebut berada di bawah 0,05, jadi dapat dikatakan bahwa secara bersama-sama variabel independen penelitian berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*.

Tabel 7. Hasil Uji Overall Model Fit 1

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients					
		Constant	Likuiditas	<i>Leverage</i>	Profitabilitas	BAM	
	1	41.859	0.51	0,356	-0,632	1,021	-1,423
	2	36.57	0.743	0,135	-0,822	2,225	-4,966
Step 1	3	32.626	1.047	-1,298	-0,629	5,955	-15,286
	4	32.086	1.197	-2,217	-0,383	9,390	-33,927
	5	32.06	1.224	-2,488	-0,362	12,923	-58,150

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients				
		Constant	Likuiditas	Leverage	Profitabilitas	BAM
6	32,059	1,226	-2,821	-0,416	17,314	-86,310
7	32,059	1,226	-3,337	-0,526	21,007	-104,527

Sumber: Data diolah

Pada tabel 7 menunjukkan perbandingan antara nilai -2LL blok pertama dan -2LL blok kedua. Hasil perhitungan menunjukkan nilai -2LL pada blok pertama (*Block Number* = 0) adalah 54,546 dan nilai -2LL pada blok kedua (*Block Number* = 1) adalah 32,059. Dengan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi lebih baik karena terdapat penurunan nilai dari blok pertama ke blok kedua.

Koefisien Determinasi (R^2)

Berikut ini merupakan tabel hasil uji *model summary*:

Tabel 8. Hasil Uji Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	32,059 ^a	0,430	0,578

Sumber: Data diolah

Hasil uji *model summary* pada tabel 8 memberikan nilai pada *Cox dan Snell's R Square* sebesar 0,430 atau 43,0% dan nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,578 atau 57,8%. Artinya, variabilitas variabel independen yang digunakan mampu menjelaskan variasi dari variabel dependen sebesar 57,8%, sedangkan sisanya yaitu 42,2% dijelaskan oleh faktor lain di luar dari variabel-variabel yang diteliti.

Matriks Klasifikasi

Tabel 9. Tabel Klasifikasi

Observed	Predicted Financial Distress		Percentage Correct	
	NFD	FD		
	Financial Distress	NFD		23
	FD	17	0	0,0
Overall Percentage				57,5

Sumber: Data diolah

Berdasarkan data dari tabel 9, kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* adalah sebesar 0,0%. Hal ini menunjukkan bahwa dengan menggunakan model regresi yang digunakan, terdapat 0 perusahaan (0,0%) yang diprediksi akan mengalami *financial distress* dari 4 perusahaan. Kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* adalah 100,0%. Hal ini berarti dengan model regresi tersebut, terdapat 4 perusahaan (100%) yang diprediksi tidak mengalami *financial distress* dari total 4 perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Sedangkan secara keseluruhan kekuatan prediksi dari model regresi dalam penelitian ini adalah sebesar 57,5%. Artinya kemampuan prediksi dari model dengan variabel likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan biaya *agencymanagerial* perusahaan secara statistik dapat memprediksi sebesar 57,1%.

Uji Koefisien Regresi (Uji Parsial)

Uji wald digunakan untuk menguji keberartian pengaruh variabel-variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen yang hasilnya dipaparkan dalam tabel berikut:

Tabel 10. Uji Koefisien Regresi (Uji parsial)

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Likuiditas	-0,582	,752	1.522	1	0.217	1
Leverage	21,718	13,231	2.391	1	0.122	1
Step 1 ^a Profitabilitas	111,867	49,833	5.86	1	0.015	1
Biaya Agency Managerial	26,934	151,259	6.055	1	0.014	1
Constant	-3,728	4,447	1.847	1	0.174	3.407

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 10 dapat dilihat bahwa *leverage* (DAR), likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), dan Biaya *Agency Managerial* (BAM) berpengaruh terhadap *Financial Distress* (FD), sehingga model regresi logistik yang diperoleh adalah sebagai berikut:

$$\ln p / (1-p) = -3,728 - 0,582 CR + 21,718 DAR - 111,867 ROA - 26,934 BAM + e$$

Dari model regresi logistik di atas, maka koefisien regresinya dapat dinyatakan bahwa Apabila nilai likuiditas (CR) mengalami kenaikan 1 satuan maka nilai *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar 0,582. Apabila nilai *leverage* (DAR) mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka nilai *financial distress* akan mengalami kenaikan sebesar 21,718. Apabila nilai profitabilitas (ROA) naik 1 satuan maka nilai *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar 111,867. Apabila nilai biaya *agencymanagerial* (BAM) mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka nilai *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar 26,934.

Uji Hipotesis

Hasil pengujian pada tabel 9 menunjukkan bahwa variabel likuiditas yang diproksikan dengan CR memiliki nilai probabilitas sebesar 0,217 di atas signifikansi 0,05. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* yang artinya hipotesis pertama ditolak. Sementara variabel *leverage* yang diproksikan dengan DAR memiliki nilai probabilitas sebesar 0,122, di atas signifikansi 0,05. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* yang artinya hipotesis kedua ditolak. Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki nilai probabilitas sebesar 0,015, di bawah signifikansi 0,05. Artinya profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga diterima. Variabel biaya *agencymanagerial* memiliki nilai probabilitas sebesar 0,014, di bawah signifikansi 0,05. Artinya biaya *agency managerial* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Likuiditas terhadap Financial Distress

Hipotesis pertama berbunyi “likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.” Sementara itu hasil analisis menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, yang artinya hipotesis pertama penelitian ini ditolak. Besar kecilnya likuiditas tidak membuat nilai *financial distress* berubah.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pawitri dan Alteza yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (Pawitri & Alteza, 2020). Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian (Putri & Aminah, 2022) bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan dari likuiditas terhadap *financial distress*. Besar kecilnya CR (*Current Ratio*) tidak mempengaruhi *financial distress*. Ini memberikan bukti meskipun likuiditas perusahaan baik dan mencukupi untuk membayar kewajibannya untuk jangka pendek tidak menjamin bahwa perusahaan dalam kondisi baik. Banyak hal yang dipikirkan oleh pasangan pasangan membeyat Hasil tersebut menandakan distribusi variabel likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* tidak baik, yaitu terdapat kesenjangan antara nilai minimal dan maksimal, sehingga mempengaruhi hasil dari uji hipotesis.

Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress

Hipotesis kedua penelitian ini berbunyi “*leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*”. Sedangkan hasil analisis menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *leverage* terhadap *financial distress*. Meningkatkan atau menurunkannya nilai leverage tidak mempengaruhi *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aryadi yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (Aryadi, 2018). Secara teori, tingginya nilai *leverage* perusahaan menunjukkan aset perusahaan lebih banyak dibiayai melalui hutang dari pada ekuitas yang ditunjukkan Apabila pembiayaan perusahaan banyak menggunakan hutang maka resiko

gagal bayar akan semakin tinggi karena hutang yang dipinjam oleh perusahaan terbebani juga oleh bunga sehingga perusahaan beresiko mengalami masalah keuangan. Namun pada penelitian ini rasio *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan perusahaan dapat mengelola pendanaan dari hutang sehingga perusahaan dapat menghasilkan laba, yang kemudian laba tersebut dapat melunasi kewajiban walaupun beban bunga yang tinggi.

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini berbunyi “profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*”. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Semakin tinggi profitabilitas, maka perusahaan akan sedikit berpotensi mengalami *financial distress* atau bahkan tidak mengalami *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hanifah dan Purwanto yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* (Hanifah & Purwanto, 1976). Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian (Rahma, 2020). Perusahaan yang menghasilkan laba yang tinggi mengakibatkan *financial distress* menurun.

Semakin tinggi profitabilitas yang ditunjukkan dari tingkat ROA berarti menunjukkan jika perusahaan berhasil dalam mengoptimalkan labanya. Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi tentunya akan memiliki kondisi keuangan yang bagus. Hal ini tentunya akan mengundang para investor untuk turut berpartisipasi. Sehingga dengan kemampuan perusahaan yang tinggi dalam menghasilkan laba maka akan memperkecil resiko terjadinya *financial distress*.

Pengaruh Biaya *Agency Managerial* terhadap *Financial Distress*

Hipotesis keempat penelitian ini berbunyi “biaya *agency managerial* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan hasil analisis menunjukkan bahwa biaya *agency managerial* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Semakin tinggi biaya *agency managerial*, maka semakin rendah *financial distress*. Namun jika biaya *agency managerial* rendah, maka *financial distress* tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya) yang menyatakan bahwa biaya *agency managerial* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* (Rukyah & Ritonga, 2020). Hal ini dapat terjadi karena pada umumnya untuk kelancaran perusahaan, pemilik harus mengeluarkan biaya untuk mengatur dan mengawasi kinerja manajer sehingga mereka sesuai dengan tugasnya. Ini akan mempengaruhi peningkatan pendapatan perusahaan. Nilai rasio tinggi dan rendah tidak selalu menjamin terjadinya kesulitan keuangan. Perusahaan memiliki dan mengeluarkan biaya *agency managerial* yang tinggi karena manajer dapat mengelola dan mengawasi kegiatan operasional dengan baik, dan mereka tidak serta merta mendapatkan untung tinggi. Ini terjadi karena penjualan atau pendapatan perusahaan tidak cukup baik. Ini menyebabkan *agency managerial* tidak berpengaruh pada kesulitan keuangan. Selain itu, didalam penelitian ini berdasarkan data, rata-rata biaya *agency managerial* yang dikeluarkan relatif rendah, berdasarkan kerangka teoritis dapat dikatakan perusahaan tidak mengeluarkan biaya *agency managerial* yang berlebih. Oleh karenanya hasil yang diperoleh dalam penelitian ini adalah biaya *agency managerial* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

PENUTUP

Simpulan

financial distress dari suatu perusahaan dapat di lihat dari beberapa indikator, namun demikian paling cepat untuk melihat *financial distress* dari suatu perusahaan adalah dari sisi fundamental keuangannya. Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa profitabilitas dan biaya *agency managerial* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *financial distress*. Sementara itu likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

REFERENSI

- Amna, L. S., Aminah, Khairudin, Soedarsa, H. G., & Pribadi, .: H. (2021). Jurnal Akuntansi & Keuangan. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Financial Distress*, 88-99.
- Ardiyanto, F. D. (2015). Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Skripsi dipublikasikan, Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro*.
- Aryadi, M. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. *Undergraduate thesis, STIE Perbanas Surabaya*.
- Ashari, D. (2016). *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta: ANDI.
- Asmarani, S. A., & Lestari, D. (2020). Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Pada Periode Tahun 2014-2018). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 369-379.
- Fadhilah, F. N. (2013). Analisis Pengaruh Karakteristik Corporate Governance terhadap Kemungkinan Financial Distress. *Skripsi dipublikasikan, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro, Semarang*.
- Fahmi, I. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fitriya, F., & Basyith, A. (2019). *Metode Penelitian untuk Manajemen dan Akuntansi: Aplikasi SPSS dan Eviews untuk Teknik Analisis Data*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hanifah, O. E., & Purwanto, A. (1976). Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Indicators terhadap Kondisi Financial Distress. *Diponegoro Journal of Accounting*, III(4), 305-360.
- Indarti, P. L. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 1-15.
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kazemian, S., Azura, N., Mohd-Sanusi, Z., & Kamaluddin, A. (2017). Monitoring Mechanisms and Financial Distress of Public Listed Companies in Malaysia. *Journal of International Studies*, X(1), 92-109.
- Khafid, Tusyanah, & Suryanto. (2019). Analyzing the Determinants of Financial Distress in Indonesian Mining Companies. *International Journal of Economics and Business Administration*, VII(4).
- Kusuma, E., & Sumani. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas terhadap Financial Distress (Z-Score) Perusahaan Property, Real Estate, dan Manufaktur Periode 2014-2016. *Jurnal Manajemen*, 1-16.
- Lusiana, & Indriyenni. (2018). Pengaruh Board Composition, Agency Cost, Likuiditas dan Leverage terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *EKOBISTEK*, VII(2).
- Mannetta, E. W., & Ivanov, V. (2019). Leverage and financial distress of SMEs: some empirical evidence. *Research Article School of Business, CAU Atlanta – U.S.A*.
- Masitoh, S., & Setiadi, I. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Financial Distress (Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017). *Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, IV(1).
- Nurhayati, Mufidah, A., & Kholidah, A. N. (2017). The Determinants of Financial Distress of Basic Industry and Chemical Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *Review of Management and Entrepreneurship*, I.
- Ong'era. (2017). Liquidity as a Financial Antecedent to Financial Distress in Listed Companies at Nairobi Securities Exchange. *Journal of Emerging Issues in Economics, Finance, and Banking (JEIEFB): An Onlin International Research Journal*, VI(1).

- Pawitri, A. I., & Alteza, M. (2020). Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Operating Capacity, dan Biaya Agensi Manajerial terhadap Financial Distress. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, X(2), 140-168.
- Pramuditya, A. Y. (2014). Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Kemungkinan Perusahaan Mengalami Kondisi Financial Distress (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012). *Skripsi Program Sarjana (S1) Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro*.
- Putri, W. A., & Aminah, W. (2022). Pengaruh Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2020). *e-Proceeding of Management*, 502-508.
- Rahma, A. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas terhadap Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 253-266.
- Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta: Erlangga.
- Rukyah, A. R., & Ritonga, F. (2020). Biaya Agensi Manajerial sebagai Prediktor Financial Distress. *Jurnal Sains Manajemen & Akuntansi*.
- Rusli, M., & Prihatni, R. (2019). The Effect of Liquidity, Profitability and Solvability to the Financial Distress of Manufactured Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) Period of Year 2015-201. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, XXIII(6).
- Saputri, L., & Asrori. (2019). The Effect of Leverage, Liquidity and Profitability on Financial Distress with the Effectiveness of the Audit Committee as a Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, VIII(1), 38-44.
- Setiyono, W. P., & Arista, Y. (2017). Risk Management and Financial Distress in Emerging Market. *The 2017 International Conference on Management Science (ICoMS)* (p. 51). Yogyakarta: UMY.
- Sitorus, F. D., Hernandy, F., Triskietanto, W., Angela, A., & Vanessa, . (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 85-98.
- Sriyono. (2017). Management Strategies of Debt and Fix's Asset Turnover to Company's Growth through Return on Asset as Variable Intervening on Pharmaceutical Companies in Indonesia. *The 3rd International Conference on Management Sciences 2017*.
- Sufriani, & Rimawan, M. (2020). Analisis Return on Equity dan Debt to Equity Ratio. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 308-316.
- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Susilowati, Y., Suwarti, T., Puspitasari, E., & Nurmaliani, F. A. (2019). The Effect of Liquidity, Leverage, Profitability, Operating Capacity, and Managerial Agency Cost on Financial Distress of Manufacturing Companies Listed in Indonesian Stock Exchange. *Conference: Proceedings of the 2019 International Conference on Organizational Innovation (ICOI 2019)*, 651-656.
- Yadiati, W. (2017). The Influence Of Profitability On Financial Distress : A Research On Agricultural Companies Listed In Indonesia Stock Exchange. . *International Journal of Scientific & Technology Research* , VI(11).
- Yutiska, Y. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Operating Capacity Dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013). *Jom FEKON*, II(2).