

PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RISIKO *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Felsiana Baros

*email: felsybaros27@gmail.com

Sri Ayem, S.E., M.Sc., Ak., CA., ACPA

*email: sriayemfeust@gmail.com

Sri Lestari Yuli Prastyatini, S.E., MSA., Ak., CA

*email: srilestari_yp@ustjogja.ac.id

Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap risiko *financial distress* pada perusahaan manufaktur. Sampel dalam penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 20 perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yaitu laporan keuangan tahun 2017-2019 yang dapat diperoleh dari IDX. Dan pemilihan sampelnya menggunakan metode *purposive sampling*. Alat analisis yang digunakan adalah Analisis Regresi Logistik pada taraf signifikan 5%. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: *Financial Distress*, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan

I. PENDAHULUAN

Suatu perusahaan harus menerapkan tata kelola perusahaan yang baik dalam pengelolaannya, karena dengan hal itu kemungkinan perusahaan mengalami kondisi sehat atau dalam kondisi yang baik akan semakin besar. Apabila suatu perusahaan gagal dalam mengatasi kesulitan keuangan atau sering disebut *Financial Distress*, dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut memiliki tata kelola perusahaan yang buruk. Kondisi keuangan perusahaan yang kurang baik akan mendatangkan kesulitan bagi perusahaan, sebab perusahaan akan kehilangan pelanggan dan pemasok maupun kehilangan proyek baru karena manajemen hanya berkonsentrasi kepada penyelesaian kesulitan keuangan. Kebangkrutan perusahaan akan mengakibatkan berbagai kerugian baik bagi pemegang saham, karyawan dan perekonomian nasional. Kesulitan keuangan atau *financial distress* pada perusahaan dapat menyebabkan masalah yang dapat mengurangi efisiensi manajemen (Cinanta & Merkusiwati, 2015).

Financial distress dapat dialami oleh setiap perusahaan, baik perusahaan yang berukuran besar maupun yang berukuran kecil karena faktor penyebab *financial distress* dapat berasal dari dalam perusahaan itu sendiri (internal) maupun dari luar (eksternal) perusahaan. Faktor internal perusahaan yang dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* yaitu likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan (Cinanta & Merkusiwati, 2015).

Financial distress terjadi sebelum kebangkrutan. Umumnya model *financial distress* berpegang pada data kebangkrutan, karena data ini mudah diperoleh. Belum banyak penelitian yang menghasilkan model untuk memprediksi *financial distress*, terbatasnya usaha untuk memprediksi *financial distress* dapat disebabkan tidak adanya definisi yang konsisten ketika suatu perusahaan berada dalam tahap penurunan. Ada

beberapa cara yang dapat dilakukan untuk pengujian bahwa suatu perusahaan mengalami *financial distress* yaitu:

- a. Adanya pemberhentian tenaga kerja atau tidak melakukan pembayaran deviden
- b. *Interest coverage ratio*
- c. Arus kas yang lebih kecil dari utang jangka panjang saat ini
- d. Laba bersih operasi
- e. Adanya perubahan harga ekuitas
- f. Perusahaan dihentikan operasinya atas wewenang pemerintah dan perusahaan tersebut dipersyaratkan untuk melakukan perencanaan restrukturisasi.
- g. Perusahaan mengalami pelanggaran teknis dalam hutang dan diprediksi perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan pada tahap yang akan datang
- h. Mempunyai *Earning Per Share* (EPS) *negative*.

Pada umumnya penelitian tentang kebangkrutan, kegagalan maupun *financial distress* menggunakan indikator kinerja keuangan perusahaan sebagai prediksi dalam memprediksi suatu kondisi perusahaan di masa-masa yang akan datang. Indikator ini diperoleh dari analisis rasio-rasio keuangan yang terdapat pada informasi laporan keuangan yang diterbitkan oleh suatu perusahaan. Laporan keuangan yang diterbitkan oleh suatu perusahaan adalah suatu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja, serta perubahan posisi yang sangat berguna untuk mendukung dalam pengambilan keputusan yang tepat. Hal ini dapat diperkuat dengan adanya hasil dari penelitian (Earning, 2013) yang menunjukkan bahwa rasio keuangan dapat bermanfaat untuk memprediksi kegagalan atau kebangkrutan perusahaan dengan tingkat ketepatan prediksi kebangkrutan sebesar 94% dan 95% yang benar dalam penelitian ini.

Indikasi terdapatnya perbedaan kepentingan antara pihak internal dan eksternal yang dapat mengakibatkan timbulnya penyalahgunaan suatu laporan keuangan, mengemukakan bahwa manajer akan mengambil suatu keputusan bisnis guna untuk memaksimalkan sumber daya perusahaan, disisi yang berbeda pemegang saham sebagai pihak *principle* tidak mampu mengawasi semua keputusan yang diambil dan aktivitas yang dilakukan oleh manajer sebagai pihak agen. Suatu kesalahan dalam pengambilan keputusan yang dilakukan oleh pihak agen yang dapat mengakibatkan kerugian besar bagi perusahaan yang dapat berakhir pada kesulitan keuangan atau *financial distress* (Cinanta & Merkusiwati, 2015).

Kondisi tersebut dapat memicu adanya kebangkrutan pada perusahaan. Kebangkrutan suatu perusahaan dapat mengakibatkan berbagai macam kerugian yang besar, tidak hanya bagi pemegang saham saja tetapi juga untuk karyawan dan kondisi perekonomian secara nasional. Sehingga, suatu perusahaan harus menghindari berbagai macam kondisi yang dapat mengakibatkan terjadinya kebangkrutan yaitu salah satunya melalui pengetahuan tentang *financial distress*. Kondisi *financial distress* dalam suatu perusahaan dapat diukur dari tata kelola perusahaannya. Hal ini dapat disebabkan karena adanya tata kelola perusahaan atau biasa disebut *corporate governance* untuk perusahaan (Damayanti & Kusumaningtiyas, 2020).

Perusahaan manufaktur dipilih oleh penulis menjadi objek penelitian karena perusahaan manufaktur adalah perusahaan berskala lebih besar dibandingkan perusahaan jenis lainnya. Hal tersebut akan mendukung proses pengambilan sampel yang memadai dan semua dapat terpenuhi sesuai dengan kriteria penelitian. Alasan penulis memilih pengaruh *corporate governance*, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap risiko *financial distress* pada perusahaan manufaktur tersebut bersumber dari penelitian sebelumnya yang memiliki hasil beragam. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Damayanti & Kusumaningtiyas (2020).

Menurut Fahmi (2015), likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi liabilitas jangka pendek dengan tepat waktu. Perusahaan yang mampu melunasi kewajibannya, merupakan perusahaan yang likuid. Apabila likuiditas suatu perusahaan semakin tinggi, maka, semakin baik pula kondisi keuangan perusahaan karena itu menunjukkan perusahaan yang likuid. Dan semakin tinggi likuiditas maka semakin kecil perusahaan mengalami *financial distress*.

Menurut Lukman Syamsuddin (2009), likuiditas adalah suatu indikator tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangan jangka pendek pada saat

Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur| Felsiana Baros, Sri Ayem, Sri Lestari Yuli Prastyatini

jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancarnya. Likuiditas tidak berkenaan dengan kondisi keseluruhan, keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuannya untuk mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas. Rasio likuiditas diketahui dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam memnuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini penting karena kegagalan dalam membayar kewajiban dapat menyebabkan kebangkrutan suatu perusahaan. Rasio ini mengukur pada kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan *relative* terhadap utang lancarnya (Fahmi, 2011).

Menurut Kasmir (2011), profitabilitas adalah rasio yang dapat digunakan dalam menilai kemampuan perusahaan untuk mencari keuntungannya. Rasio keuntungan atau *profitability ratios* yang digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan atau merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu adalah *return on asset* (ROA). Profitabilitas menunjukkan efisiensi dan efektivitas dalam penggunaan aset perusahaan dikarenakan rasio ini dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aset. Adanya efektivitas dari penggunaan aset perusahaan akan mengurangi biaya yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan, maka perusahaan akan memperoleh penghematan dan akan memiliki kecukupan dana untuk menjalankan usahanya. Adanya kecukupan dana tersebut maka kemungkinan suatu perusahaan mengalami *financial distress* di masa yang akan datang akan menjadi lebih kecil. Profitabilitas adalah suatu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Luvi, 2020).

Profitabilitas merupakan rasio yang dimanfaatkan dalam menakar kinerja perusahaan guna mendapatkan laba yang bersumber dari aktiva perusahaan, penjualan, dan kepemilikan saham tertentu. Profitabilitas dihitung dengan menggunakan *return on asset* (ROA). Penggunaan ROA dimaksudkan untuk mengetahui kinerja perusahaan dalam menggunakan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak.

Ukuran perusahaan menggambarkan semua keaktifan perusahaan. Perusahaan yang berskala besar mudah mendapatkan pinjaman, daripada perusahaan yang berskala kecil. Hal ini terjadi karena perusahaan besar mempunyai tingkat kepercayaan yang lebih besar dari kreditur dibanding dengan perusahaan yang berskala kecil. Perusahaan yang besar juga cenderung lebih terdiversifikasi dan akan bertahan terhadap risiko kebangkrutan. Perusahaan yang berskala besar dapat meminimalisir risiko kebangkrutan dan dapat menurunkan biaya monitoring karena perusahaan yang besar dapat menyediakan informasi yang banyak. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka risiko *financial distress* semakin kecil (Stephanie & Suyanni, 2020).

Ukuran perusahaan adalah perusahaan yang menggambarkan bahwa perusahaan tersebut dapat dilihat dari jumlah asetnya, seberapa banyak penjualannya, serta besarnya pasar. Semakin besar jumlah asetnya, besar penjualannya, serta mempunyai pangsa pasar yang banyak bisa dikatakan ukuran perusahaannya juga akan semakin besar. Di dalam aset yang besar ada juga modal yang besar didalamnya, semakin besar tingkat penjualan berarti bahwa perputaran uangnya pun semakin besar sehingga kapitalisasi perusahaan bertambah menjadi besar. Pengukuran perusahaan bisa menggunakan total aset baik perusahaan besar ataupun perusahaan kecil. Perusahaan besar punya jumlah aset yang besar. Oleh karena itu, perusahaan besar akan berhati-hati dan bersifat efisien kaitannya dengan pengelolaan laba perusahaan (Sucipto Hadi, 2015). Menurut (Kurniasanti & Musdholifah, 2018) ukuran pada suatu perusahaan menggambarkan seberapa banyaknya total aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar akan mudah melakukan diversifikasi dan kemungkinan tingkat kebangkrutan pada perusahaan tersebut akan lebih kecil.

Ukuran perusahaan dapat menggambarkan banyaknya *total asset* yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar akan mudah melakukan diversifikasi dan cenderung lebih kecil dapat mengalami kebangkrutan. Namun, perusahaan yang memiliki total aset yang besar tidak terlepas dari risiko yang besar juga. Dengan risiko yang besar, kemungkinan dapat mengalami *financial distress* juga semakin besar. Kedua pernyataan yang saling bertolak belakang tersebut akan

menarik perhatian penulis untuk menguji apakah ukuran perusahaan juga dapat berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* (Faldiansyah, Arrokhman, & Shobri, 2020). Selain itu ukuran perusahaan juga dapat mengidentifikasi bahwa ukuran kecil atau besarnya suatu perusahaan dapat memainkan peranan dalam menjelaskan rasio pembayaran deviden dalam suatu perusahaan. Artinya suatu perusahaan yang besar akan mempunyai akses yang lebih besar dalam pasar modal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Atina & Rahmi (2019) berpendapat bahwa hasil ukuran perusahaan berpengaruh negative dan signifikan. Artinya jika semakin besar ukuran perusahaan maka dapat berpengaruh pada kecilnya risiko perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress*.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap risiko *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan perbedaan dari hasil penelitian-penelitian sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa aspek likuiditas dan profitabilitas dalam menghasilkan prediksi kinerja perusahaan berbeda pada tiap perusahaan.

II. LANDASAN TEORI

2.1 Teori Sinyal (*Signalling Teory*)

Teori sinyal (*teori signalling*) menjelaskan bagaimana sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan dalam manajemen disampaikan kepada pemilik suatu perusahaan. Teori sinyal berkaitan dengan asimetri informasi. Hal positif dalam *signalling teory* yaitu dimana perusahaan yang memberikan informasi yang baik akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki berita baik dengan menginformasikan kepada pasar tentang kondisi keadaan mereka, sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja keuangan masa lalunya tidak bagus tidak akan dipercaya oleh pasar (Wolk & Tearney, 2010).

Menurut Jogiyanto (2014), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut dianggap sebagai sinyal baik, maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham.

2.2 Teori Keagenan (*Agency Teory*)

Menurut Jansen & Meckling (1976), teori keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (agent) dengan pemilik (prinsipal). Agar hubungan kontraktual ini dapat berjalan dengan lancar, maka pemilik akan mendelegasikan otoritas pembuatan keputusan kepada manajer. Hubungan keagenan adalah suatu kontrak dimana satu atau beberapa orang (pemberi kerja atau prinsipal) memperkerjakan orang lain (agen) untuk melaksanakan sejumlah jasa mendelegasikan wewenang untuk mengambil keputusan kepada agen itu (Jansen & Meckling, 1976).

Dalam kerangka kerja manajemen keuangan, hubungan keagenan terdapat di antara pemegang saham dan manajer, dan atau di antara pemegang saham dan kreditur. Manajer-manajer dari perusahaan mungkin membuat keputusan yang bertentangan dengan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Dalam hal ini, dalam pembuatan keputusan manajer dibantu oleh karyawan-karyawan. Keputusan-keputusan untuk memperluas bisnis mungkin didorong oleh keinginan manajer untuk membuat divisi mereka sendiri berkembang dengan maksud mendapatkan tanggung jawab dan kompensasi yang lebih besar. Konflik ini disebut dengan konflik keagenan (*agency problem*). Jansen & Meckling (1976), menyatakan bahwa *agency problem* akan terjadi bila proporsi kepemilikan manajer atas saham perusahaan kurang dari 100% sehingga manajer cenderung bertindak untuk mengejar kepentingan dirinya dan tidak berdasar pada pemaksimalan nilai perusahaan dalam pengambilan keputusan pendanaan.

2.3 Financial Distress

Plat & Plat (2002), mendefinisikan *financial distress* merupakan suatu kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau sedang krisis. Dengan kata lain *financial distress* merupakan suatu kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya. Sedangkan kesulitan keuangan merupakan kesulitan likuiditas sehingga tidak mampu menjalankan kegiatan operasinya dengan baik (Trijadi, 1999). *Financial distress* terjadi ketika perusahaan gagal atau tidak mampu untuk memenuhi kewajiban kepada debitor karena mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana untuk menjalankan atau melanjutkan usahanya. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan pada umumnya mengalami penurunan dalam pertumbuhan, kemampulabaan, dan aset tetap, serta peningkatan dalam tingkatan persediaan relatif terhadap perusahaan yang sehat (Kahya & Theodossiou, 1999). *Financial distress* juga ditandai dengan adanya penundaan pengiriman barang, kualitas produk yang menurun, dan penundaan pembayaran tagihan dari bank. Apabila kondisi *financial distress* ini diketahui, diharapkan segera lakukan tindakan untuk memperbaiki keadaan tersebut agar perusahaan tidak akan masuk pada tahap kesulitan yang lebih berat seperti kebangkrutan ataupun likuidasi.

Financial distress juga merupakan suatu kondisi yang dapat menggambarkan keadaan suatu perusahaan yang mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban atau keuangannya, artinya suatu perusahaan dalam posisi yang tidak aman dari ancaman kebangkrutan atau kegagalan pada usaha perusahaan. Keadaan ini dapat ditunjukkan dengan adanya ketidakmampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya pada kreditor yang sudah jatuh tempo. Suatu proses penurunan kinerja keuangan dapat disebabkan oleh beberapa hal yaitu *financial distress* bisa disebabkan oleh ketidakmampuan oleh suatu perusahaan dalam hal mengelola atau mempertahankan stabilitas kinerja keuangan perusahaan yang berawal dari ketidakberhasilannya dalam kegiatan promosi produk sehingga terjadi penurunan penjualan yang mengakibatkan pendapatan yang semakin menurun dan penjualan yang tidak maksimal. Penjualan yang tidak maksimal dapat mengakibatkan pendapatan suatu perusahaan pun tidak meningkat atau bahkan mengalami penurunan. Hal ini bisa menjadi pemicu suatu perusahaan untuk mendapatkan tambahan modal melalui hutang ke pihak lain (Jannah, 2021).

Financial distress dapat didefinisikan sebagai suatu situasi dimana arus kas tidak mencakupi kewajiban saat ini. Kewajiban ini dapat mencakup utang yang belum dibayar kepada pemasok dan karyawan, kerugian aktual dan potensial dari litigasi, dan melewatkan pembayaran pokok atau bunga berdasarkan perjanjian pinjaman. Penjelasan diatas dapat menunjukkan bahwa *financial distress* sesungguhnya terjadi suatu penurunan kondisi suatu perusahaan. Suatu kondisi perusahaan dimana tidak mampu membayarkan kewajibannya karena kondisi arus kas perusahaan yang rendah sehingga tidak mencukupi untuk menyelesaikan semua kewajiban dalam jangka pendek entitas, seperti utang perdagangan atau beban bunga.

Financial distress dapat dibagi menjadi 5 tipe adalah *economic failure*, *business failure*, *technical insolvency*, *insolvency in bankruptcy* dan *legal bankruptcy*. Pertama, *economic failure* adalah suatu keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak lagi mencukupi untuk menutupi total biaya, termasuk *cost of capital*. Kedua, *business failure* adalah suatu bisnis yang telah dihentikan aktivitas operasionalnya dengan alasan mengalami kebangkrutan. Ketiga, *technical insolvency* adalah keadaan dimana suatu perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban lancarnya saat jatuh tempo. Keempat, *insolvency bankruptcy* merupakan situasi dimana entitas yang memiliki nilai buku hutang yang melebihi nilai pasar aset pada saat itu. Kelima, *legal bankruptcy* adalah kondisi dimana perusahaan mengikat secara hukum setelah perusahaan menegaskan klaim resmi berdasarkan hukum yang berlaku (Gamayuni, 2011). Tipe-tipe *financial distress* tersebut menunjukkan bahwa suatu perusahaan harus menghindari kondisi tersebut dan khususnya manajemen perusahaan harus melakukan upaya yang maksimal dalam mencegah terjadinya kondisi tersebut (Wulandari, 2021).

Financial distress adalah kondisi dimana suatu perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya. Pertanda suatu perusahaan terjadinya kesulitan keuangan atau *financial distress* dapat diketahui dari

kinerja keuangan perusahaan. *Financial distress* dapat didefinisikan bahwa *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Kondisi yang terjadi tersebut biasanya ditandai dengan penundaan pengiriman, penurunan kualitas produk, penundaan pembayaran tagihan pada kreditor, kondisi tersebut apabila diketahui lebih dini maka suatu perusahaan tidak sampai mengalami likuidasi atau kebangkrutan (Permatasari, 2019).

2.4 Likuiditas

Perusahaan yang baik itu memiliki tingkat likuiditas yang cukup untuk menjalankan perusahaannya. Jika ada perusahaan yang tidak memiliki dana yang cukup untuk membayar utang yang jatuh tempo dapat mengganggu hubungan baik dengan pemegang saham. Yang artinya, pada akhirnya perusahaan akan memperoleh krisis kepercayaan dari berbagai pihak yang selama ini membantu kelancaran perusahaan. Menurut Kasmir (2014), likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (eksternal) ataupun di dalam perusahaan (*internal*).

Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yaitu rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan (*financial*) jangka pendek. Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Likuiditas juga merupakan kemampuan untuk mengubah aktiva menjadi kas atau kemampuan untuk mendapatkan kas. Faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat likuiditas adalah sebagai berikut:

- a. Kekurangan modal kerja, dapat menimbulkan perusahaan illikuid. Terlalu besar kewajiban jangka pendek atau kewajiban lancar apabila dibandingkan dengan modal kerja, maka akan menyebabkan perusahaan dalam keadaan illikuid.
- b. Kebijakan kredit yang dijalankan suatu perusahaan, dapat juga menyebabkan illikuid. Syarat kredit penjual yang terlalu lunak sehingga perputaran piutang menjadi lambat.
- c. Modal kerja yang terlalu besar sehingga adanya sebagian dana yang menganggur, dan berakibat pada perusahaan akan berada dalam keadaan *over likuid*.
- d. Kurangnya manajemen keuangan yang baik dalam pengaturan *financial*. Hal ini dapat menimbulkan illikuid atau *over likuid*.

Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajibannya. Menurut Sofian (2015), menyatakan bahwa rasio likuiditas dapat menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban dalam jangka pendeknya. Likuiditas juga merupakan suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya dan kemampuan perusahaan dalam membiayai atau mendanai operasional perusahaan. Rasio likuiditas suatu perusahaan yang dapat diketahui dengan membandingkan jumlah aktiva lancar dan utang lancar. Suatu perusahaan dapat dikatakan sehat apabila perbandingan jumlah tersebut setidaknya mencapai 100% yang merupakan jumlah aktiva lancar yang dimiliki maupun untuk melunasi utang lancarnya.

2.5 Profitabilitas

Menurut Harahap (2008), profitabilitas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatkan laba atau keuntungan melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah cabang, jumlah karyawan, dan lain sebagainya. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan. Rasio profitabilitas dapat digunakan sebagai pengukur efektivitas dan efisiensi penggunaan sumber daya yang ada dalam proses operasional suatu perusahaan. Dalam penelitian ini alat ukur yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dalam sebuah perusahaan adalah *return on aset* (ROA), yaitu suatu kemampuan unit usaha untuk memperoleh laba atau sejumlah aset yang dimiliki oleh unit usaha tersebut. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Semakin tinggi *return on aset* (ROA) maka semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dan juga sebaliknya semakin

Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur| Felsiana Baros, Sri Ayem, Sri Lestari Yuli Prastyatini

rendah *return on aset* (ROA) maka semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan (Indarti, 2020).

Profitabilitas juga merupakan salah satu alat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan serta berguna untuk mengukur tingkat efektivitas manajemen dalam menjalankan operasionalnya. Semakin tinggi nilai profitabilitas artinya semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan dengan menggunakan aset yang dimilikinya (Suryani, 2020).

Profitabilitas bertujuan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan serta mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang dapat dilihat dari besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dari penjualan atau investasi (Fitri, 2020). Profitabilitas dapat diartikan sebagai rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan yang dapat menghasilkan laba atau keuntungan. Rasio laba ini umumnya diambil dari laporan laba rugi. Secara sederhana laporan laba rugi terdiri dari penjualan bersih, laba kotor, laba operasi, laba sebelum pajak, laba sesudah pajak dan laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa. Apabila profitabilitas suatu perusahaan terus menurun dan bahkan berjumlah *negative* maka kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan akan semakin besar (Christine, 2019).

Profitabilitas juga merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba atau keuntungan. Laba atau keuntungan seringkali menjadi ukuran kerja perusahaan, dimana ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi berarti dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik ataupun juga sebaliknya. Manajer seringkali menyediakan laporan laba yang tinggi untuk menaikkan harapan para investor mengenai kinerja masa yang akan datang dan untuk menaikkan harga penawaran. Selain itu, manajer pada perusahaan yang memiliki profitabilitas yang menurun akan terdorong untuk melakukan manajemen laba atau keuntungan (Damayanti, 2018).

Rasio profitabilitas dapat menunjukkan tingkat imbalan atau perolehan (keuntungan) dibandingkan penjualan atau aktiva. Rasio profitabilitas dapat menggambarkan suatu kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba melalui semua kemampuan yang dimilikinya, dan sumber yang ada seperti penjualan, kas, ekuitas, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya (Ardian, 2016).

2.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar *total asset* yang dimiliki oleh suatu perusahaan tersebut. Apabila perusahaan tersebut memiliki total aset yang besar akan memudahkan suatu perusahaan untuk memperoleh dana dari pihak luar yang dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasionalnya, dengan modal yang berkecukupan dari pihak luar dan kegiatan operasional yang lancar dapat diharapkan mampu dalam meningkatkan pendapatan perusahaan, sehingga perusahaan tersebut tidak akan mengalami kebangkrutan atau *financial distress* (Pritwi, 2018).

Ukuran perusahaan juga menggambarkan seberapa besar kecilnya total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Suatu perusahaan yang memiliki total aset yang besar akan mudah melakukan diversifikasi dan cenderung lebih kecil dapat mengalami kebangkrutan atau *financial distress*. Semakin besar total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan diharapkan perusahaan semakin mampu dalam melunasi kewajiban dimasa yang akan datang, sehingga perusahaan dapat menghindari permasalahan keuangan. Semakin besar perusahaan maka dapat memiliki risiko kesulitan keuangan yang semakin kecil. Menurut penelitian Alfiah Kurniasanti (2018), menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh *negative* dan tidak signifikan (Kurniasanti, 2018).

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu gambaran untuk mengukur ukuran perusahaan yang dinyatakan dengan total penjualan bersih atau aktiva. Selanjutnya dapat dinyatakan bahwa suatu perusahaan yang memiliki aktiva dengan jumlah besar dapat disebut sebagai suatu perusahaan yang besar. Jadi ada petunjuk bahwa ada skala perusahaan yang mempunyai pengaruh positif terhadap risiko *financial distress*. Semakin besar perusahaan, akan semakin besar juga dana yang dibutuhkan perusahaan tersebut dalam operasinya. Kebutuhan dana yang besar dapat dipenuhi dengan pembiayaan modal sendiri atau pembiayaan dengan hutang khususnya hutang jangka panjang. Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklarifikasi

besar kecilnya suatu perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain sebagainya (Faldiansyah, 2020).

2.7 Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan uraian tentang latar belakang, rumusan masalah dan tujuan penelitian merumuskan hipotesis serta akan dilakukan pengujian atas hipotesis tersebut untuk membuktikan apakah hipotesis terdukung atau tidak terdukung.

2.7.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap Risiko *Financial Distress*

Menurut Sofyan, (2015) Likuiditas dapat membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar suatu perusahaan dengan hutang lancarnya maka, semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Semakin likuid suatu perusahaan maka perusahaan tersebut terhindar dari ancaman mengalami *financial distress*. Perusahaan yang semakin likuid akan mampu untuk melunasi hutangnya dan tidak menumpuknya sehingga hal tersebut bisa memberikan sinyal positif kepada pihak luar bahwa perusahaan tersebut mampu melunasi hutang lancarnya dan terhindar dari masalah *financial distress* (Ni Wayan & Ni Ketut, 2014)

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah: **H₁: Likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress***

2.7.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Risiko *Financial Distress*

Pengaruh rasio profitabilitas terhadap *financial distress*. Rasio profitabilitas merupakan hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan, dimana rasio ini digunakan sebagai alat pengukur atas kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari setiap rupiah penjualan yang dihasilkan. Profitabilitas adalah tingkat keberhasilan atau kegagalan perusahaan selama jangka waktu tertentu Sari & Syahfrudin (2019), profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* Rahma (2020), profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah: **H₂: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress***

2.7.3 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress*

Menurut Ibrahim (2008), ukuran perusahaan adalah gambaran besar kecilnya perusahaan yang ditentukan berdasarkan ukuran nominal, misalnya jumlah kekayaan dan total penjualan perusahaan dalam satu periode penjualan, maupun kapitalisasi pasar. Pengelompokan perusahaan atas dasar skala operasi (besar dan operasi) dapat dipakai oleh investor sebagai salah satu variabel dalam menentukan keputusan. Pertambahan aset yang positif dalam perusahaan dapat bermakna bahwa perusahaan tersebut terus berkembang dan memangkas probabilitas perusahaan menemui situasi *financial distress*. Pendapat tersebut selaras dengan hasil penelitian yang dilaksanakan Rahmawati & Khoiruddin (2017) yang menunjukkan ukuran perusahaan ada pengaruh positif akan kondisi *financial distress*.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah: **H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress***

2.8 Kerangka Pikir

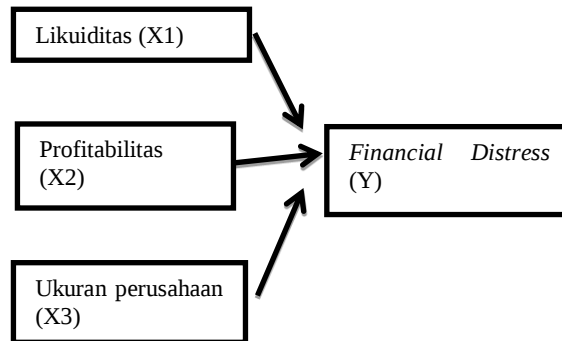
Menurut Widayat & Amirullah (2002), kerangka pikir merupakan model konseptual tentang hubungan antara teori dengan berbagai faktor yang diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Kerangka pikir berguna membangun suatu hipotesis sehingga dapat disebut sebagai dasar penyusunan hipotesis.

Berikut penjelasan keterkaitan antar variabel-variabel yang diteliti yaitu sebagai berikut:

- a. Likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress* karena dari hasil penelitian Riska Nur Halimah (2019) menyatakan bahwa rasio likuiditas yang diukur dengan *current ratio* dapat berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* pada suatu perusahaan. Apabila perusahaan dapat mengalami kesulitan keuangan maka perusahaan tersebut memulai membayar tagiannya (utang usaha) dengan lambat, meminjam dari bank dan sebagainya. Apabila utang lancar dapat meningkat lebih cepat dibandingkan dengan aktiva lancar, maka rasio lancar akan turun dan hal ini akan dapat menyebabkan permasalahan.

Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur| Felsiana Baros, Sri Ayem, Sri Lestari Yuli Prastyatini

- b. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress* karena semakin besar nilai rasio profitabilitas menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang semakin baik, dengan demikian maka semakin rendah kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan.
- c. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress* karena semakin besar ukuran perusahaan maka kemungkinan *financial distress* atau kesulitan keuangan yang akan dialami perusahaan juga akan semakin kecil.



III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian menggunakan penelitian kuantitatif yakni rancangan penelitian ini ditujukan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2019 dengan menggunakan analisis rasio keuangan dan uji normalitas dan regresi linear berganda. Menurut Arikunto (2010), rancangan atau desain penelitian adalah suatu rencana usulan untuk memecahkan masalah, sehingga nantinya dapat diperoleh data yang sesuai dengan tujuan penelitian.

3.2 Definisi Operasional Variabel Dan Pengukuran

Berdasarkan rangka menguji yang diajukan, maka variabel yang sudah diteliti akan diklarifikasikan menjadi 2 variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen. Berikut ini merupakan pengukuran dari masing-masing variabel yang diajukan dalam penelitian ini yaitu:

a. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress* (Y). Menurut Plat & Plat (2002), mendefinisikan *financial distress* merupakan suatu kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau sedang krisis. Dengan kata lain *financial distress* merupakan suatu kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya. Sedangkan kesulitan keuangan merupakan kesulitan likuiditas sehingga tidak mampu menjalankan kegiatan operasinya dengan baik. *Financial distress* terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan. Biasanya, perusahaan dinyatakan pailit setelah sebelumnya mengalami kerugian berturut-turut. Elloumi & Gueyie (2001) dalam Carolina dkk (2017), mengkategorikan suatu perusahaan mengalami *financial distress* jika mempunyai laba bersih negatif selama dua tahun berturut-turut. Oleh karena itu, dalam penelitian ini perusahaan dikatakan mengalami *financial distress* jika mengalami kerugian atau laba negatif selama dua tahun berturut-turut. Penentuan tahun dilihat dari tahun pada periode pengamatan (t) dan satu tahun sebelum periode pengamatan (t-1). Perusahaan yang mengalami *financial distress* diberikan skor 1 (satu) dan untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* akan diberikan skor 0 (nol).

b. Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau faktor yang menyebabkan munculnya variabel dependen (wayan & Asmara, 2018). Dalam penelitian ini terdapat variabel independen yaitu: *corporate governance* (X₁), profitabilitas (X₂), dan ukuran perusahaan (X₃).

- **Likuiditas (X_1)**

Likuiditas dapat menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Penelitian ini dengan menggunakan current ratio dalam mengukur likuiditas. Rumus CR sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

- **Profitabilitas (X_2)**

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dan merupakan suatu alat ukur dalam menilai kemampuan manajer dalam mengelola aset perusahaan secara efektif. Penelitian ini akan menggunakan Return on Asset (ROA) dalam mengukur profitabilitas perusahaan. Rumus ROA adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

- **Ukuran perusahaan (X_3)**

Perusahaan yang memiliki total aset yang besar akan mudah melakukan diversifikasi dan kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan akan lebih kecil. Menurut Widaryanti (2009), ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara. Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat/diukur dari total aset maupun total penjualan (Santi & Wardani, 2018). Pada penelitian ini untuk memudahkan penelitian diukur dengan rumus berikut:

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Log total aktiva}$$

3.3 Populasi, Sampel, Dan Teknik Pengambilan Sampel

3.3.1 Populasi

Menurut Sugiyono (2019), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian diambil kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2019.

3.3.2 Sampel

Menurut Sugiyono (2019), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling, dimana populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang telah memenuhi kriteria sampel tertentu.

Kriteria-kriteria tersebut adalah sebagai berikut:

- Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- Mempublikasikan laporan keuangan tahunan pada tahun 2017-2019 yang dapat diakses melalui situs resmi perusahaan di BEI (www.idx.co.id).
- Perusahaan yang dipilih adalah perusahaan yang memiliki kelengkapan data tentang laporan keuangan yang berkaitan dengan pengukuran variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.
- Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah dalam penyusunan laporan keuangan.
- Menampilkan tanggal penyampaian laporan keuangan tahunan per 31 Desember pada tahun 2017-2019.

3.4 Sumber Dan Metode Pengumpulan Data

3.4.1 Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder, yang artinya sumber data penelitian yang diperoleh dan dikumpulkan peneliti secara tidak langsung,

Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur| Felsiana Baros, Sri Ayem, Sri Lestari Yuli Prastyatini

melainkan dengan pihak lain yaitu dari data yang jatuh tempo pada tanggal penyampaian laporan keuangan dari laporan tahunan, data yang diambil dari masing-masing perusahaan manufaktur yang terdaftar dibursa efek Indonesia pada tahun 2017-2019. Sumber data laporan keuangan yang diperoleh dengan mengakses website resmi bursa efek Indonesia: www.idx.co.id.

3.4.2 Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data pada penelitian ini adalah dengan metode dokumentasi. Metode ini dikumpul dari data yang berasal dari beberapa sumber yang termasuk dalam catatan laporan keuangan seperti jurnal, artikel, dan buku yang mengenai laporan keuangan yang dipublikasikan di www.idx.co.id.

- **Teknik Analisis Data**

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi logistik. Teknik ini dipilih karena regresi logistik digunakan pada persamaan dimana variabel dependennya merupakan skala ordinal atau menggunakan variabel dummy (Ghozali, 2018). Setelah data dalam penelitian ini didapatkan, maka kemudian diolah dan dianalisis dengan alat statistik sebagai berikut :

- **Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif biasa digunakan dalam menggambarkan berbagai karakteristik yang merupakan data yang berasal dari suatu sampel yang akan menjadi suatu informasi yang jelas dan mudah dimengerti. Sepertinya rata-rata (mean), media standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum dari setiap variabel.

- **Analisis Pengujian Regresi Logistik**

Analisis regresi logistik adalah suatu model yang sudah mengalami modifikasi, sehingga Karakteristik tidak sama lagi dengan suatu model regresi sederhana ataupun berganda (Pratiwi Lenny Indah, 2020). Pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan menggunakan regresi logistik dengan bantuan SPSS. Metode ini sangat cocok digunakan untuk penelitian yang variabel independennya kombinasi antara metrik dan non metrik (Ghozali, 2018).

Model regresi *logistic* yang dapat digunakan dalam penelitian ini merupakan sebagai berikut.

$$LN = \frac{TL}{1-TL} = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 ROA + \beta_3 LN + e$$

$$LN = \frac{TL}{1-TL} = \text{Financial Distress}$$

CR = Likuiditas (*Current Ration*)

ROA = Profitabilitas (*Return On Asset*)

Ln = Ukuran Perusahaan

e = Error

Ada beberapa hal yang perlu diperhatikan dalam uji koefisien regresi adalah:

- Tingkat signifikansi (α) yang digunakan sebesar 5%
- Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis didasarkan pada

Signifikansi *p-value* (probabilitas *value*). Jika *p-value* $\leq \alpha$, maka hipotesis alternatif diterima.

a. Menilai Kelayakan Model Regresi (*Goodness Of Fit*)

Analisis pertama yang dilakukan merupakan menilai kelayakan model regresi logistik yang dapat digunakan. Pengujian kelayakan model regresi logistik dapat digunakan dengan *Goodness Of Fit Test* yang diukur dengan nilai *ChiSquare* pada bagian bawah uji *Hosmer and Lemeshow*. Perhatikan *output* dari *Hosmer and Lemeshow* dengan hipotesisnya:

H_0 = Model yang dihipotesiskan fit dengan data

H_1 = Model yang dihipotesiskan tidak fit dengan data

Perhatikan nilai *Goodness Of Fit Test* yang diukur dengan nilai *Chi-Square* pada bagian bawah uji *Hosmer and Lemeshow*:

Jika probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima

Jika probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak

b. Uji Hipotesis

Untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis yang terdapat dalam pengujian penelitian ini perlu digunakan analisis melalui uji F, uji R^2 dan koefisien regresi.

c. Menilai Keseluruhan Model (Overall Model Fit)

Langka selanjutnya merupakan menguji keseluruhan model regresi *overall model fit*. Pengujian dapat menilai keseluruhan model yang dilakukan dengan membandingkan nilai antara -2 Log Likelihood (-2LL) pada awal (*Block Number* = 0) dengan nilai -2 Log Likelihood (-2LL) pada akhir (*Block Number* = 1) adanya pengukuran nilai antara -2LL awal dengan nilai -2LL pada langkah berikutnya yang menunjukkan bahwa model yang dihipotesiskan *fit* dengan data (Ghozali, 2017). Log Likelihood pada *logistic regression* mirip dengan penelitian "*sum of squared error*" pada model regresi sehingga penurunan Log Likelihood menunjukkan model regresi yang baik.

d. Model Summary (R^2)

Model summary yang digunakan dalam regresi logistik sama dengan R^2 pada persamaan regresi linear. Tujuan dari model summary ini dapat mengetahui seberapa besar kombinasi variabel independen yang terdiri dari *Corporate Governance*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan mampu menjelaskan variabel dependen adalah ketepatan waktu dalam penyampaian laporan keuangan.

e. Koefisien Regresi

Menurut Pratiwi Lenny Indah, (2020) Koefisien regresi dapat diuji untuk mengetahui seberapa besar pengaruh dari masing-masing variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat). Koefisien regresi dapat ditentukan dengan menggunakan *wald statistic* nilai profitabilitas (sig) dibandingkan dengan α . Cara untuk menentukan penolakan atau penerimaan H_0 harus didasarkan pada tingkat signifikan (α) 5% dengan kriteria sebagai berikut:

1. Apabila *asymptotic significance* $> \alpha$, maka H_0 diterima. Hal ini berarti H_a diterima atau hipotesis yang dapat menyatakan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen ditolak.
2. Apabila *asymptotic significance* $< \alpha$, maka H_0 ditolak. Hal ini berarti H_a diterima atau hipotesis yang dapat dinyatakan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen diterima. Pengujian dapat dilakukan dengan cara sebagai berikut:
 - a. Pengujian secara parsial (Uji R^2)
Pengujian secara parsial dapat dilakukan untuk menguji pengaruh variabel bebas secara individual terhadap ketepatan waktu dalam penyampaian laporan keuangan.
 - b. Pengujian secara simultan (Uji F) Pengujian secara simultan ini dapat dilakukan untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap ketepatan dalam penyampaian laporan keuangan.

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Data Penelitian

Hasil Penentuan Sampel

Kriterial	Jumlah
Jumlah Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2017-2019	193
Perusahaan yang memiliki data yang tidak lengkap tahun 2017-2019	62
Perusahaan yang mengalami kerugian tahun 2017-2019	40
Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan secara lengkap tahun 2017-2019	42
Perusahaan yang menggunakan mata uang asing tahun 2017-2019	29
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria tahun 2017-2019	20
Periode pengamatan 3×20	60

Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur| Felsiana Baros, Sri Ayem, Sri Lestari Yuli Prastyatini

Daftar Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ARNA	PT Arwana Citramulia Tbk
2	CPIN	PT Champion Pokphand Indonesia Tbk
3	IGAR	PT Champion Pacific Indonesia Tbk
4	INAI	PT Indah Aluminum Industry Tbk
5	INCI	PT Intonwijaya Internasional Tbk
6	INTP	PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
7	CINT	PT Chitose Intersasional Tbk
8	GGRM	PT Gudang Garam Tbk
9	HMSA	PT HM Sampoerna Tbk
10	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
11	KINO	PT Kino Indonesia Tbk
12	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
13	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
14	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk
15	TCID	PT Mandom Indonesi Tbk
16	ADES	PT Akasha Wira International Tbk
17	WTON	PT Wijaya Karya Beten Tbk
18	TOTO	PT Surya Toto Indonesia Tbk
19	PICO	PT Pelangi Indah Canindo Tbk
20	JPFA	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk

4.2 Analisis Data

Sampel dalam penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar dibursa efek Indonesia sebanyak 20 perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yaitu laporan keuangan tahun 2017-2019 yang dapat diperoleh dari IDX. Profil perusahaan juga dapat diperoleh pada laporan keuangan (www.idx.co.id) yang dapat disesuaikan dengan variabel dari penelitian ini yang mana variabel tersebut ialah Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran perusahaan, dan *Financial Distress*.

4.3 Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	60	.73	7.72	3.0500	1.75079
Profitabilitas	60	.01	.29	10.1333	7.05779
Ukuran_Perusahaan	60	17.02	30.64	24.3667	4.80807
<i>Financial Distress</i>	60	.00	1.00	.0833	.27872
Valid N (<i>listwise</i>)	60				

ara aset lancar dengan utang lancar. Likuiditas dapat mencerminkan kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi kewajiban lancarnya pada saat jatuh tempo. Demikian sebaliknya jika likuiditas rendah maka semakin kecil kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi kewajiban lancarnya pada saat jatuh tempo. Nilai rata-rata *financial distress* minimum adalah sebesar 0.73 Sedangkan nilai maksimum *financial distress* sebesar 7.72. Nilai *mean* dalam *financial distress* adalah sebesar 3.05500. Secara nilai

rata-rata bahwa tingkat kemampuan perusahaan yang dijadikan sampel mempunyai kemampuan yang cukup untuk melunasi utang lancar dari aset lancar saat jatuh tempo. Sedangkan, standar deviasi *financial distress* adalah sebesar 175.079.

Data dapat di lihat pada tabel 4.3 bahwa variabel profitabilitas adalah perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aset. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba atau keuntungan. Dimana suatu perusahaan memiliki profit yang tinggi maka akan mempercepat dalam penyampaian laporan keuangan. Sebaliknya, jika tingkat profit rendah akan berpengaruh terhadap *financial distress* dan mengalami kerugian pada suatu perusahaan. Dari rata-rata *mean* adalah sebesar 0.01 menyatakan bahwa *financial distress* berakibat nilai lebih rendah dari maksimum *financial distress* adalah sebesar 0.29. Nilai *mean* dalam *financial distress* yaitu sebesar 10.1333. Secara nilai rata-rata yang dijadikan sampel mempunyai kemampuan yang cukup untuk mendapatkan laba sedangkan standar deviasi *financial distress* adalah sebesar 7.05779. Dari seluruh perusahaan menyatakan bahwa perusahaan mengalami keuntungannya.

Ukuran perusahaan mempunyai nilai rata-rata minimum adalah sebesar 17.02. Dan untuk suatu perusahaan yang terdaftar di BEI yang telah melakukan *financial distress* lebih rendah dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI adalah sebesar 30.64. Sedangkan nilai *mean* dalam *financial distress* adalah sebesar 24.3667. Sedangkan deviasi lebih tinggi dan *financial distress* adalah sebesar 4.80807.

4.4 Analisis Regresi Logistik

Hasil Uji Keseluruhan Model Fit

Analisis ini dapat dilihat dalam pengurangan nilai antara -LogL awal (*block number* = 1) dapat menunjukkan bahwa model yang dihipotesiskan dengan data *Log Likelihood* terhadap regresi logistik menunjukkan model regresi yang semakin baik. Nilai-2Log L dapat disajikan sebagai berikut:

Uji Keseluruhan Model Fit

Iteration History ^{a,b,c}						
Iteration History ^{a,b,c,d}						
		Coefficients				
Iteration		-2 Log likelihood	Constant	Likuiditas	Total_Aset	Ukuran_Perusahaan
Step 1	1	35.015	-.633	.184	-.049	-.045
	2	30.052	.057	.376	-.110	-.100
	3	29.134	.874	.505	-.166	-.143
	4	29.052	1.189	.548	-.192	-.157
	5	29.051	1.224	.553	-.196	-.158
	6	29.051	1.225	.553	-.196	-.158

a. Method: Enter

b. Constant is included in the model.

c. Initial -2 Log Likelihood: 34.420

d. Estimation terminated at iteration number 6 because parameter estimates changed by less than .001.

Berdasarkan tabel 4.4 dapat dijelaskan bahwa, terjadinya penurunan nilai-2Log untuk *block* 0 adalah 34.553 dan nilai *block* 1 yaitu 37.428 artinya menunjukkan bahwa dari model fit dan seluruh dan seluruh model terjadi penurunan nilai 2LogL dengan menggunakan regresi logistik dapat di simpulkan bahwa model regresi yang semakin baik.

Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur| Felsiana Baros, Sri Ayem, Sri Lestari Yuli Prastyatini

Hasil Uji Hosmer and Lemeshow's Goodnes Of Fit Test

Analisis terhadap hasil regresi logistik mulai dari awal yang dilakukan yaitu menilai *overall* model terhadap data. Ada beberapa tes statistik diberikan untuk menilai hal ini. Hipotesis yang terdapat di dalam untuk menilai model fit merupakan:

H₀: model yang dihipotesiskan fit dengan data

H_a: model yang dihipotesiskan tidak fit dengan data

Uji Hosmer and Lemeshow's

Hosmer and Lemeshow Test			
Step	Chi-square	Df	Sig.
1	8.951	8	.346

Menilai model fit ini dapat ditunjukan dengan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of fit* yang dapat menguji hipotesis nol bahwa data empirisnya cocok ataupun sesuai dengan model. Demikian dengan nilai *Hosmer and Lemeshow* signifikan atau lebih kecil dari 0.05 maka hipotesis nol akan ditolak dan dikatakan tidak fit. Sebaliknya jika tidak signifikan maka hipotesis nol tidak akan ditolak yang artinya data empiris sama pada model ataupun model dikatakan fit. Hasil *output* SPSS pada tabel 4.5 dapat menunjukan bahwa nilai *Hosmer and Lemeshow* sebesar 8.951 dan sig adalah 0.346. Oleh karena itu disimpulkan fit dan model dapat diterima.

Hasil Koefisien Determinasi (R²)

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 4.6 dapat disimpulkan bahwa hasil nilai statistik pada tabel dibawah ini:

Model Summary			
	-2 Log	Cox & Snell R	Nagelkerke R
Step	likelihood	Square	Square
1	29.051 ^a	.086	.196

a. Estimation terminated at iteration number 6 because parameter estimates changed by less than .001.

Nilai Nagelkerke R Square adalah sebesar 0.196 artinya bahwa variabel-variabel independen sanggup memperjelaskan variabel *financial distress* dengan nilai 19,6%. Hal

tersebut menunjukan 80,4% dipengaruhi variabel lainnya.

Pengujian Regresi Logistik Secara Simultan (F)

Pengujian terakhir merupakan pengujian regresi logistik yang secara simultan dapat dinyatakan sebagai berikut:

Uji F

Berdasarkan tabel 4.8 di atas hasil ujinya *Omnibus Tests Of Coefficients* terhadap regresi logistik secara simultan dapat menunjukan bahwa nilai *Chi-Square* sebesar 5.369 lebih besar dari nilai *Chi-Square* tabel pada df 3 (jumlah variabel bebas) dengan nilai signifikan sebesar 0,00 lebih kecil dari 0,05 jadi, H₀ ditolak dan H_a diterima maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan serentak berpengaruh terhadap risiko *financial distress* pada suatu perusahaan.

Hasil Koefesien Regresi (Regresi Logistik)

Tahap terakhir merupakan pengujian koefisien regresi dan menggunakan analisi logistik. Maksud dari pengujian ini bertujuan untuk mengetahui ada dan tidak adanya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan tingkat signifikan 0,05%. Sedangkan hasil dari penghitungan yang menggunakan SPSS diperoleh koefisien regresi logistik sebagai berikut:

Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	5.369	3	.147
	Block	5.369	3	.147
	Model	5.369	3	.147

Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)	95% C.I. for EXP(B)	
								Lower	Upper
Step 1 ^a	Likuiditas	.553	.287	3.717	1	.054	1.739	.991	3.050
	Profitabilitas	-.196	.126	2.431	1	.119	.822	.642	1.052
	Ukuran_Perusahaan	-.158	.119	1.781	1	.182	.853	.676	1.077
	Constant	1.225	3.029	.163	1	.686	3.404		

a. Variable(s) entered on step 1: Likuiditas, profitabilitas, Ukuran_Perusahaan.

Hipotesis 1: Pengaruh Likuiditas Terhadap Risiko *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Hasil analisis dari tabel 4.9 penelitian ini menggunakan regresi logistik pada variabel likuiditas yang di ukur dengan CR. Hasil nilai signifikansi adalah sebesar $0.054 < 0,05$, dan besar nilai beta adalah 0.553 dengan demikian hipotesis H_1 terdukung. Variabel likuiditas yang di ukur dengan CR berpengaruh positif terhadap risiko *financial distress*.

Hipotesis 2: Pengaruh Profitabilitas Terhadap Risiko *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Hasil dari analisis regresi logistik pada tabel 4.9 di atas dapat menunjukan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap risiko *financial distress* pada perusahaan manufaktur. Hal ini dapat dilihat bahwa besar nilai sig adalah sebesar 0.119 $< 0,05$, dan beta positif adalah sebesar 0.196 dengan demikian hipotesis H_2 terdukung. Dalam penelitian ini profitabilitas menunjukan keberhasilan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas adalah berita baik untuk perusahaan. Perusahaan yang menghasilkan profit yang cenderung lebih *financial distress* (kesulitan keuangan) pada suatu perusahaan.

Hipotesis 3: Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Hasil pengujian dari tabel 4.9 hasilnya dapat menunjukan bahwa ukuran perusahaan yang mempunyai nilai signifikan sebesar $0.182 < 0,05$, dan nilai beta 0.158, dengan demikian hipotesis H_3 terdukung, artinya perusahaan berpengaruh terhadap risiko *financial distress* pada perusahaan manufaktur. Hal ini dapat menunjukan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap *financial distress* pada suatu perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin banyak informasi yang didapatkan dalam perusahaan tersebut. Salah satunya merupakan laporan keuangan. Pihak manajemen harus mampu dalam menyusun laporan keuangan dengan baik untuk disampaikan kepada pihak eksternal maupun internal suatu perusahaan. Laporan keuangan yang disusun dengan baik agar laporan keuangan tidak mengalami *financial distress* (kesulitan keuangan) dalam mencerminkan kondisi sesungguhnya dari suatu perusahaan.

4.5 Pembahasan Hasil Penelitian

4.5.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap Risiko *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Likuiditas adalah bagaimana perusahaan mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban *financial* jangka pendek. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Maulana Arba Aryadi 2018 dapat menunjukan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif terhadap risiko *financial distress*.

4.5.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Risiko *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Indikator yang digunakan untuk mengukur variabel profitabilitas pada penelitian ini ialah *Return On Asset* (ROA). Demikian dengan rasio profitabilitas yang semakin tinggi akan menggambarkan bahwa besar kemungkinan suatu perusahaan akan memberikan berita baik kepada pihak-pihak yang membutuhkan informasi laporan keuangan. Besarnya rasio laba yang dihasilkan akan mempengaruhi kesulitan keuangan (*financial distress*) pada suatu perusahaan dalam melaporkan laporan keuangannya. Rasio laba yang dihasilkan tidak berdampak terhadap perusahaan untuk *financial distress* atau mengalami kesulitan keuangan, karena rasio laba yang rendah juga dapat mempengaruhi perusahaan tersebut *financial distress* dalam laporan keuangannya, sedangkan rasio laba yang besar juga belum tentu perusahaan dapat mengalami kesulitan (*financial distress*). Hasil dari analisis regresi logistik pada tabel 4.9 di atas dapat menunjukan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap risiko *financial distress*.

Hal ini dapat dilihat bahwa besar nilai sig adalah sebesar $0.119 < 0,05$, dan beta positif adalah sebesar 0.196 dengan demikian hipotesis H_2 terdukung. Dalam penelitian ini profitabilitas menunjukan keberhasilan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas adalah berita baik untuk perusahaan. Perusahaan yang menghasilkan profit yang cenderung lebih *financial distress* (kesulitan keuangan) pada suatu perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Debby Christine dan Jessica Wijaya, (2019) menyatakan bahwa variabel profitabilitas dapat berpengaruh positif terhadap risiko *financial distress*.

4.5.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Ukuran perusahaan dapat dihitung dari pertumbuhan total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Perusahaan yang mempunyai total aset yang tinggi dapat mencerminkan bahwa perusahaan tersebut berukuran besar. Perusahaan berukuran besar dapat memiliki resiko keuangan yang kecil dikarenakan tidak tergantung pada hutang sebagai sumber dari biaya operasional dan pembiayaan aset perusahaan. Ukuran perusahaan juga dapat menunjukkan seberapa besar suatu informasi yang terdapat didalamnya, sekaligus dapat mencerminkan kesadaran dari pihak manajemen mengenai pentingnya suatu informasi, baik bagi pihak eksternal maupun internal perusahaan. Indikator ukuran perusahaan diukur dengan total aset (LN).

Hasil penelitian dapat menunjukan bahwa ukuran perusahaan yang mempunyai nilai signifikan sebesar $0.182 < 0,05$, dan nilai beta 0.158, dengan demikian hipotesis H_3 terdukung, artinya perusahaan berpengaruh terhadap risiko *financial distress*. Hal ini dapat menunjukan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap risiko *financial distress* pada suatu perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin banyak informasi yang didapatkan dalam perusahaan tersebut. Salah satunya merupakan laporan keuangan. Pihak manajemen harus mampu dalam menyusun laporan keuangan dengan baik untuk disampaikan kepada pihak eksternal maupun internal suatu perusahaan. Laporan keuangan yang disusun dengan baik agar laporan keuangan tidak mengalami kesulitan keuangan dalam mencerminkan kondisi sesungguhnya dari suatu perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Agustina Nilasari (2021) bahwa menyatakan variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap risiko *financial distress*.

V. PENUTUP

5.1 Kesimpulan

1. Likuiditas berpengaruh positif terhadap risiko *financial distress*, artinya semakin tinggi likuiditas dapat memberikan kabar baik bahwa CR layak untuk digunakan dalam mengukur risiko *financial distress* pada perusahaan manufaktur. Menurut penelitian terdahulu oleh Maulana Arba Aryadi 2018 bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap risiko *financial distress*. Diartikan bahwa CR layak untuk digunakan dalam mengukur *financial distress* pada perusahaan manufaktur.
2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap risiko *financial distress*, artinya semakin tinggi profit maka dapat memperoleh laba jadi ROA layak untuk digunakan dalam mengukur ketepatan risiko *financial distress* pada perusahaan manufaktur. Menurut penelitian terdahulu oleh Debby Christine dan Jessica Wijaya, (2019) bahwa variabel profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap risiko *financial distress*. Diartikan bahwa ROA layak untuk digunakan dalam mengukur risiko *financial distress* pada perusahaan manufaktur.
3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap risiko *financial distress*, artinya semakin besar total aktiva ataupun penjualan maka semakin besar pula ukuran perusahaan bahwa LN layak untuk mengukur risiko *financial distress* pada perusahaan manufaktur. Menurut Agustina Nilasari, (2021) hasil pengujian hipotesis ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap risiko *financial distress*. (Novi Asriyatun, 2020) mengatakan bahwa variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset berpengaruh terhadap risiko *financial distress*, maka dapat disimpulkan bahwa H_3 terdukung.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Penelitian ini belum memasukkan faktor-faktor lain yang diduga berpengaruh terhadap risiko *financial distress* pada perusahaan manufaktur misalnya, opini auditor, umur perusahaan, leverage, solvabilitas dan lain-lain.
2. Penelitian ini hanya terbatas pada 3 (tiga) tahun adalah 2017, 2018, dan 2019 sehingga hanya dapat mewakili kondisi perekonomian yang terjadi pada 3 tahun terakhir.

5.3 Saran

1. Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan dapat memasukkan variabel seperti opini auditor, umur perusahaan, leverage, solvabilitas dan lain-lain agar hasil penelitian ini lebih mampu untuk memprediksi risiko *financial distress* pada perusahaan manufaktur agar lebih tepat dan akurat.
2. Untuk penelitian selanjutnya, diharapkan untuk menambahkan periode pengamatan agar bisa dapat mencakup kondisi perekonomian berfluktuatif dan meluas.

DAFTAR PUSTAKA

- Atina, & Rahmi, E. (2019). Analisis Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017 Jurusan Pendidikan Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang EcoGen Volume 2 , Nomor. EcoGen, 2(3), 387–398.
- Cinantya, I. G. A. A. P., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distress. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 10(3), 897–915.
- Damayanti, novita dwi, & Kusumaningtias, R. (2020). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Financial Distress Pada Sektor Perusahaan Jasa Infrastruktur, Utilitas

Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur| Felsiana Baros, Sri Ayem, Sri Lestari Yuli Prastyatini

Dan Transportasi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. Jurnal Akuntansi Unesa, 8(3), 1–9.

- Faldiansyah, A. K., Arrokhman, D. B. K., & Shobri, N. (2020). Analisis Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress. *Bisnis-Net Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 3(2), 90–102. <https://doi.org/10.46576/bn.v3i2.999>
- Hanifah Oktita Earning. (2013). Pengaruh Struktur Corporate Governance Dan Financial Indicators Terhadap Kondisi Financial Distress.
- Kurniasanti, A., & Musdholifah, M. (2018). Pengaruh Corporate Governance, Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Makroekonomi Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(3), 197–212.
- Luvi, N. (2020). PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN SALES GROWTH TERHADAP KONDISI FINANCIAL DISTRESS (PERUSAHAAN ANEKA INDUSTRI YANG TERCATAT DI BEI). 21(1), 1–9
- Santi, D. K., & Wardani, D. K. (2018). Pengaruh Tax Planning, Ukuran Perusahaan, Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi*, 6(1), 11–24. <https://doi.org/10.24964/ja.v6i1.536>
- Stephanie, Suyanni, O. E. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur. 2507(February), 1–9.
- Sucipto Hadi, Z. U. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba. *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(3), 1–17.