

RINGKASAN SKRIPSI

**ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN
MENGUNAKAN UKURAN *CORPORATE GOVERNANCE*
DAN *FINANCIAL INDICATOR***



WENING WIDY ASTUTI

1117 29958

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
YAYASAN KELUARGA PAHLAWAN NEGARA
2021**

SKRIPSI

ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN MENGGUNAKAN UKURAN *CORPORATE GOVERNANCE* DAN *FINANCIAL INDICATOR*

Dipersiapkan dan disusun oleh:

WENING WIDY ASTUTI

No Induk Mahasiswa: 111729958

telah dipresentasikan di depan Tim Penguji pada tanggal 23 Agustus 2021 dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar

Sarjana Akuntansi (S.Ak.)

Susunan Tim Penguji:

Pembimbing 1




Julianto Agung Saputro, Dr., SE., S.Kom., M.Si., Ak., CA.

Pembimbing 2



Cahyo Indraswono, SE., M.Sc., Ak., CA.

Penguji



Bambang Suripto, Dr., M.Si, Ak., CA.

Yogyakarta, 23 Agustus 2021
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta
Ketua




Wisnu Prajogo, Dr., M.B.A.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

ABSTRAK

Pertumbuhan perdagangan elektronik atau *e-commerce* dalam beberapa tahun terakhir mengakibatkan sektor industri ritel terdampak dan mengalami penurunan *trend* penjualan. Selain itu, banyak fenomena penutupan gerai dan PHK karyawan yang dimungkinkan perusahaan ritel mengalami *financial distress*. Jika manajemen tidak mampu untuk mengatasi hal tersebut, maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Oleh sebab itu prediksi *financial distress* sangat penting karena dapat digunakan untuk mengetahui kondisi masa depan perusahaan. Apabila prediksi dapat diandalkan dan dipercaya, maka manajemen dapat memberikan langkah perbaikan agar perusahaan tidak mengalami kebangkrutan. Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh rasio likuiditas, rasio profitabilitas, proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap *financial distress*. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tahun amatan dari 2016-2019. Sampel diambil menggunakan metode *non-probability sampling* dengan teknik *purposive sampling*. Prediksi *financial distress* diukur menggunakan *Springate score* dengan *dummy variable*. Pengujian hipotesis menggunakan regresi logistik (*logistic regression*) model *binary logit* dengan bantuan *EViews*. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa rasio likuiditas, proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi, dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh dengan arah negatif atau positif terhadap *financial distress*. Sedangkan rasio profitabilitas dan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Kata kunci: *financial distress, corporate governance, financial indicator, springate score*, regresi logistik.

ABSTRACT

The growth of electronic commerce or e-commerce in recent years has impacted the retail sector and decline in sales trends. Moreover, there are many phenomena of store closures and employee lay-offs that make it possible for retail companies had financial distress. If management is not able to break the back that problem, the company will be through to bankruptcy. Therefore, the financial distress prediction of great importance because it can be used to cognize the future of the company. When the predictions are reliable and credible management can taking corrective action, so the company does not going in bankruptcy. This research to analyze the effect of liquidity ratios, profitability ratios, proportion of independent commissioners, number of board, managerial ownership, and institutional ownership on financial distress. This population that used in this research are listed retail companies on Indonesia Stock Exchange with the year observation from 2016-2019. Samples were taken using non-probability sampling with purposive sampling technique. Financial distress prediction is measured using the Springate score with dummy variable. Hypothesis testing used logistic regression binary logit with EViews. The results of this research indicate that liquidity ratio, proportion of independent commissioners, number of board and institutional ownership have a negative or positive effect on financial distress. Profitability ratio and managerial ownership has no effect on financial distress.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Keywords: financial distress, corporate governance, financial indicator, springate score, logistic regression.

LATAR BELAKANG

Fourth Industrial Revolution ditulis oleh Klaus Schwab dalam *World Economic Forum* menyatakan bahwa dunia telah melalui empat tahap revolusi. Revolusi industri 4.0 ditandai dengan adanya internet yang memberikan banyak pengaruh terutama dalam kehidupan sehari-hari. *Online shopping* dan bisnis *start-up* dalam beberapa tahun terakhir sangat populer dan merubah pola belanja masyarakat dari *offline* menjadi *online*. Fenomena tersebut disebut dengan perdagangan elektronik atau *electronic commerce* atau biasa dikenal *e-commerce* yang berarti semua jenis transaksi komersial dilakukan melalui internet.

Menurut Bisnis Tempo, Indonesia adalah negara yang memiliki transaksi *e-commerce* tertinggi di Asia Tenggara (Kartika, 2018). Hasil riset Google & Temasek Holding pada laporan *e-Conomy SEA 2018* menyatakan bahwa transaksi *e-commerce* di Indonesia mencapai \$23,3 miliar atau 336,4 triliun rupiah. Tahun 2025 yang akan datang *e-commerce* di Indonesia diprediksi mengalami peningkatan hingga \$53 miliar. Kementerian Komunikasi dan Informatika (Kemkominfo) juga menyatakan bahwa perdagangan elektronik (*e-commerce*) di Indonesia tahun 2019 mengalami pertumbuhan mencapai 78%. Banyaknya bisnis berbasis elektronik menyebabkan beberapa sektor ekonomi terdampak dan mengalami penurunan penjualan. Sektor ritel atau sektor perdagangan eceran adalah salah satu sektor yang terkena dampak tersebut. Hal ini dibuktikan dengan *trend* penjualan perusahaan ritel yang menurun dalam beberapa tahun terakhir.

Asosiasi Pengusaha Ritel Indonesia (Aprindo) juga mengatakan dalam beberapa tahun terakhir bisnis ritel sedang melemah dan lesu. PT Hero Supermarket Tbk (HERO) sepanjang tahun 2018 telah menutup 26 gerai, sebanyak 532 karyawan dirumahkan dan tahun 2019 menutup 6 gerainya (Dwi Ayuningtyas, 2019). Kasus terbaru mengenai penutupan gerai ritel terjadi pada Giant supermarket (HERO). Pihak manajemen PT Hero Supermarket Tbk (HERO) mengungkapkan bahwa semua gerai Giant akan ditutup pada bulan Juli 2021. Berdasarkan laporan keuangan tahunan, terlihat bahwa sisi fundamental perusahaan menunjukkan penurunan kinerja keuangan Giant (HERO) yang tertekan sejak 5 tahun terakhir dengan perolehan laba bersih pada tahun 2016 dan tahun selanjutnya mengalami kerugian (Aldo, 2021). PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS) juga telah menutup 13 gerai dan sebanyak 87 karyawan terkena PHK. PT Matahari Department Store Tbk (LPPF) sebanyak 23 gerai berada dalam pengawasan kinerja dan terdapat 6 gerai yang ditutup (Sandi, 2021).

Penutupan gerai dan penurunan penjualan mengindikasikan jika perusahaan dalam keadaan *financial distress* atau kesulitan keuangan. Oleh sebab itu prediksi *financial distress* sangat penting karena dapat digunakan sebagai langkah preventif untuk mengetahui kondisi masa depan perusahaan akan mengalami kebangkrutan atau tidak. Apabila prediksi *financial distress* dapat diandalkan atau dipercaya,

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

maka pihak manajemen perusahaan dapat memberikan langkah perbaikan sebelum kebangkrutan itu terjadi (Geng *et al.*, 2015).

Kondisi *financial distress* perusahaan dapat dipengaruhi oleh mekanisme tata kelola perusahaan atau *corporate governance* (Majidah & Zhafirah, 2019). Sistem tata kelola perusahaan juga dapat dijadikan penentu arah jalannya perusahaan dan kebijakan yang diambil akan memengaruhi kondisi perusahaan di masa depan. Manajemen dalam mengelola perusahaan dikatakan tidak mampu atau gagal apabila dalam beberapa tahun kinerja keuangan mengalami kondisi *financial distress* (Widhiastuti *et al.*, 2019). Kesalahan pihak agen dalam mengambil keputusan juga dapat mengakibatkan perusahaan mengalami rugi besar dan bahkan mengalami *financial distress* (Cinantya & Merkusiwati, 2015). Variabel prediktor lain yang sering digunakan untuk penelitian dalam memprediksi *financial distress* yaitu indikator keuangan atau rasio keuangan. Hasil dari perhitungan rasio likuiditas dan rasio profitabilitas mampu digunakan untuk memperkirakan kondisi *financial distress*.

Data perusahaan ritel di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019 digunakan penelitian ini. Hal ini disebabkan selama tahun tersebut *trend* penjualan perusahaan ritel di Indonesia mengalami penurunan. Selain itu, banyak berita mengenai fenomena penutupan gerai dan PHK karyawan oleh perusahaan ritel yang dimungkinkan kondisi keuangan perusahaan sedang tidak baik. Penelitian ini menggunakan *Springate Score* untuk mengukur kondisi *financial distress*. Hal ini dipertimbangkan karena dari beberapa jurnal, ukuran *s-score* sebagai metode untuk mengukur *financial distress* pada perusahaan ritel menunjukkan hasil yang lebih akurat. Berdasarkan pemaparan tersebut penelitian ini mengenai “**Analisis Financial Distress dengan Menggunakan Ukuran Corporate Governance dan Financial Indicator**”.

LANDASAN TEORI

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori yang menjelaskan hubungan antara pihak pertama (*principal*) sebagai pemilik modal yang telah mempercayakan modalnya kepada pihak lain (*agent*) merupakan definisi dari teori keagenan. Hubungan agensi yang didefinisikan Jensen & Meckling (1976) adalah hubungan *principal* dengan *agent*, yang mana pihak *principal* mendelegasikan wewenangnya kepada *agent* untuk pengambilan keputusan. Eisenhardt (1989) menyebutkan beberapa asumsi yang mendasari teori keagenan ini. Pertama, asumsi mengenai sifat manusia yang umumnya mengutamakan kepentingan dirinya sendiri (*self interest*), terbatas dalam berpikir secara rasional (*bounded rationality*), dan menghindari risiko (*risk overse*). Kedua, asumsi informasi dan ketiga, asumsi keorganisasian.

Masing-masing pihak yaitu antara *principal* dengan *agent* memiliki kepentingan yang berbeda. Perbedaan kepentingan tersebut disebabkan oleh masalah keagenan yaitu asimetri informasi. Ketimpangan perolehan informasi antara agen sebagai penyedia informasi dengan *principal* sebagai pengguna informasi disebut asimetri informasi. Pihak agen memiliki informasi yang cenderung lebih detail karena terlibat langsung dalam pengelolaan dan segala hal

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

yang berhubungan dengan jalannya perusahaan, dibandingkan pihak *principal* yang tidak terlibat langsung dalam pengelolaan perusahaan. Indikasi masalah ini dapat mengakibatkan terjadinya penyalahgunaan laporan keuangan dari pihak agen.

Teori Pensinyalan (*Signalling Theory*)

Teori pensinyalan yang digagas oleh Spence (1973) menjelaskan bahwa teori ini memberikan sinyal untuk pengguna informasi. Informasi tersebut sangat penting karena menggambarkan kondisi perusahaan. Investor akan mudah menganalisis informasi untuk pengambilan keputusan jika penyajiannya lengkap dan relevan. Laporan keuangan adalah bukti tanggung jawab dari pihak agen kepada *principal* yang juga dapat digunakan sebagai pemberi sinyal yang positif (*good news*) dan sinyal yang negatif (*bad news*) dari perusahaan untuk pemakai informasi. Pada dasarnya tujuan agen ingin memberikan sinyal yang positif agar mampu menarik investor untuk menyetorkan modalnya pada perusahaan. Jika sinyal laporan keuangan buruk akan mempengaruhi tingkat kepercayaan investor untuk melakukan investasi.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Rahmadani *et al.* (2014) menyatakan bahwa rasio likuiditas memiliki hubungan yang kuat dan searah terhadap *financial distress*. Triwahyuningtias dan Muharam (2012), Yudiawati dan Indriani (2016), Ardian *et al.* (2017) serta Septiani dan Dana (2019) menyatakan bahwa adanya pengaruh bertanda positif antara rasio likuiditas terhadap *financial distress*. Hal ini dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi rasio likuiditas maka semakin baik kondisi perusahaan untuk menjauhi kemungkinan *financial distress*. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini:

H₁: Rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*

Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Masdupi *et al.* (2018), Nukmaningtyas dan Worokinasih (2018), dan Chen (2020) membuktikan adanya pengaruh negatif antara rasio profitabilitas terhadap *financial distress*. Tingginya hasil rasio profitabilitas mengindikasikan rendahnya kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini:

H₂: Rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap *Financial Distress*

Emrinaldi (2007), Fathonah (2016), dan Ul *et al.* (2018) membuktikan adanya pengaruh yang negatif antara proporsi komisaris independen dengan *financial distress*. Kemungkinan terjadinya *financial distress* dapat diminimalisir ketika proporsi komisaris independen tinggi karena manajemen perusahaan diawasi oleh pihak independen. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini:

H₃: Proporsi komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Pengaruh Jumlah Dewan Direksi terhadap *Financial Distress*

Helena dan Saifi (2018) Majidah dan Zhafirah (2019) serta Apriyanti *et al.* (2020) membuktikan adanya pengaruh positif antara dewan direksi terhadap *financial distress*. Banyaknya jumlah dewan direksi mejadi salah satu faktor terjadinya *financial distress* karena dewan direksi tidak dapat bekerja dengan optimal. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini:

H₄: Jumlah dewan direksi berpengaruh positif terhadap *financial distress*

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Emrinaldi (2007), Widhiadnyana dan Ratnadi (2019), dan Apriyanti *et al.* (2020) menyatakan jika ada pengaruh yang negatif antara kepemilikan manajerial dengan *financial distress*. Semakin besar manajer memiliki saham perusahaan diharapkan dapat meminimalisir terjadinya *financial distress*, disebabkan kepentingan dapat disamakan karena manajer sekaligus menjadi pemegang saham. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini:

H₅: Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Emrinaldi (2007), Cinantya dan Merkusiwati (2015), Widhiadnyana dan Ratnadi (2019) mengemukakan jika kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang negatif terhadap *financial distress*. Manajemen saat melakukan kegiatan operasional yang diawasi oleh institusi diharapkan dapat meminimalisir kondisi *financial distress*. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini:

H₆: Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

METODE PENELITIAN

Sampel

Penelitian ini menggunakan 25 perusahaan ritel yang terdaftar pada BEI dari tahun 2016-2019 sebagai populasi. Sampel diambil dengan metode *non-probability sampling* dan teknik *purposive sampling*, yaitu terdapat kriteria tertentu yang harus dipenuhi dari populasi untuk mendapatkan sampel. Berdasarkan hal tersebut kriteria penelitian ini meliputi:

1. Perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan ritel yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016-2019.
3. Perusahaan ritel yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan (*annual report*) secara terus menerus dari tahun 2016-2019 di Bursa Efek Indonesia ataupun *website* perusahaan.

Jenis dan Operasional Variabel

Variabel Independen

Berikut ini adalah rumus untuk mengukur variabel independen tersebut:

- a. Likuiditas

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Current ratio merupakan indikator tunggal terbaik dan yang paling umum digunakan untuk mengetahui seberapa mampu *current assets* untuk melunasi utang jangka pendek (Eugene F. Brigham, 2004, p. 231).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}}$$

b. Profitabilitas

Rasio profitabilitas dalam penelitian diukur dengan *Return On Assets* (ROA) yaitu laba bersih setelah bunga dan pajak pada total aset (Eugene F. Brigham, 2004, p. 240).

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net income available to common stockholders}}{\text{Total assets}}$$

c. Proporsi Komisaris Independen

Pengukuran proporsi komisaris independen menggunakan jumlah komisaris independen yang dibagi dengan jumlah dewan komisaris pada periode waktu t (Utama Afriani & Utama, 2019).

$$\text{Independent Commissioners} = \frac{\text{Number of independent commissioners}}{\text{Total number of board members}} \times 100\%$$

d. Jumlah Dewan Direksi

Dewan direksi adalah unit eksekutif yang memiliki tanggung jawab atas perusahaan. Pengukurannya berdasarkan pada jumlah dewan direksi perusahaan (Wang & Deng, 2006).

$$\text{Board Size} = \text{Total number of board members}$$

e. Kepemilikan Manajerial

Kedudukan pada manajemen perusahaan sekaligus menjadi pemegang saham perusahaan merupakan kepemilikan manajerial (*managerial ownership*). Pengukurannya berdasarkan pada persentase saham yang dimiliki manajemen, seperti manajer, direktur dan supervisor terhadap total saham yang beredar (Wang & Deng, 2006).

$$\text{Managerial ownership} = \frac{\text{Shares held by management}}{\text{Total number of shares}} \times 100\%$$

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- f. Kepemilikan Institusional
Kepemilikan institusional (*institutional ownership*) yaitu jumlah proporsi kepemilikan oleh suatu institusi keuangan. Contoh dari suatu institusi keuangan yaitu, perusahaan asuransi, bank, dana pensiun, reksadana, dan perbankan investasi (Siregar & Utama, 2015). Pengukurannya menggunakan variabel *dummy*, 0 (nol) jika perusahaan memiliki kepemilikan institusional di bawah nilai median sampel dan 1 (satu) jika perusahaan memiliki kepemilikan institusional di atas nilai median sampel (Indraswono, 2014).

Variabel Dependen

Dummy variable digunakan pada variabel dependen dalam penelitian ini dengan kriteria 1 (satu) merupakan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dan 0 (nol) merupakan perusahaan yang mengalami *financial distress*. Gordon L.V. Springate (1978) menemukan model untuk memprediksi potensi kebangkrutan. Kriteria atau *cut off* model *Springate*, yaitu perusahaan dikategorikan *financial distress* jika nilai *S-score* < 0,862. Perusahaan dikategorikan sehat atau non-*financial distress* jika nilai *S-score* > 0,862. *Springate score* dihitung dengan formula:

$$S = 1.03X_1 + 3.07X_2 + 0.66X_3 + 0.4X_4$$

Keterangan:

X_1 = *Working capital/total assets*

X_2 = *Net profit before interest and taxes/total assets*

X_3 = *Net profit before taxes/current liabilities*

X_4 = *Sales/total assets*

Metode dan Teknik Analisis

Statistik Deskriptif

Analisis yang dilakukan untuk mengetahui deskripsi atau gambaran umum data tanpa menarik kesimpulan merupakan pengertian dari statistik deskriptif. Statistik deskriptif umumnya digunakan untuk melihat karakteristik variabel dependen dan variabel independen. Data yang disajikan dapat berupa tabel, grafik, diagram ataupun pictogram, umumnya dari perhitungan nilai *maximum*, nilai *minimum*, nilai *mean*, dan standar deviasi.

Analisis Regresi Logistik

Analisis regresi logistik (*logistic regression*) untuk menguji hipotesis. Hal ini disebabkan variabel dependen menggunakan *dummy variable* dan variabel independen lebih dari satu. Regresi logistik disebut dengan *binary response* sebab pengukuran variabel dependen menggunakan dua kategori skala nominal. Pada uji regresi logistik tidak membutuhkan asumsi uji normalitas maupun uji asumsi klasik karena variabel dependen terdiri dari variabel metrik serta non-metrik (Ghozali & Ratmono, 2017, p. 282). Model regresi logistik dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$\ln \frac{P}{(1-p)} = b_0 + b_1 \text{Lik} + b_2 \text{Pro} + b_3 \text{Kin} + b_4 \text{Ded} + b_5 \text{KM} + b_6 \text{KI}$$

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Keterangan:

$$\text{Ln} \frac{p}{(1-p)} = \text{Kemungkinan perusahaan mengalami kondisi } \textit{financial distress}$$

b0 = Konstanta
b1Lik = Likuiditas
b2Pro = Profitabilitas
b3Kin = Komisaris Independen
b4Ded = Dewan Direksi
b5KM = Kepemilikan Manajerial
b6KI = Kepemilikan Institusional

Uji Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test

Uji hipotesis nol penelitian dengan uji *Hosmer and Lemeshow's* yang menyatakan ada atau tidaknya perbedaan antara data empiris dengan model. Hipotesis nol tidak terdukung apabila hasil *Hosmer and Lemeshow's* statistik $\leq 0,05$ artinya terdapat perbedaan antara nilai observasi dengan model. Jadi kesimpulannya *Goodness-of-fit* tidak mampu untuk memprediksi nilai yang diobservasi. Jika hasil menunjukkan *Hosmer and Lemeshow's* statistik $\geq 0,05$ hipotesis nol terdukung, artinya tidak ada perbedaan antara data yang diobservasi dengan model. Jadi kesimpulannya *Goodness-of-fit* dapat digunakan untuk memprediksi nilai yang diobservasi (Ghozali & Ratmono, 2017).

Uji Cox and Snell's R-Square

Ghozali dan Ratmono (2017) uji *Cox and Snell's R Square* adalah teknik estimasi *likelihood* yang nilai maksimumnya < 1 jadi sulit diinterpretasikan. *McFadden R-Square* pada *output EvIEWS* merupakan ukuran semua *R-Square* atau sebagai *pseudo-R square*. Jadi koefisien determinasi pada *output EvIEWS* dilihat dari nilai *McFadden R-Square*. Apabila model dekat dengan nilai 1 (satu) maka *goodness of fit* dan sebaliknya, semakin dekat dengan nilai 0 (nol) model tidak *goodness of fit*.

Tabel Klasifikasi 2x2 (Presently Correctly Predicted)

Output classification table 2x2 menurut Ghozali dan Ratmono (2017) digunakan untuk mengestimasi nilai benar (*correct*) dan salah (*incorrect*) dari variabel dependen. Kolom adalah nilai estimasi variabel dependen dan baris merupakan nilai observasi sesungguhnya, dalam hal ini angka 1 (satu) untuk *non-financial distress* dan 0 (nol) untuk *financial distress*. Model dikatakan sempurna apabila semua kasus menunjukkan estimasi nilai benar 100%.

Uji Signifikansi dan Koefisien Regresi

Tingkat signifikansi penelitian ini sebesar (α) 5% untuk menentukan terdukung atau tidak terdukungnya H_0 dengan kriteria sebagai berikut:

- $H_0 > (\alpha) = H_0$ diterima. Artinya hipotesis yang mengemukakan bahwa variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen tidak terdukung.
- $H_A < (\alpha) = H_A$ diterima. Artinya hipotesis yang mengemukakan bahwa variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen terdukung.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan deskripsi serta gambaran pada data tanpa membuat kesimpulan secara umum sehingga mudah dipahami. Hasil dari statistik deskriptif meliputi nilai *maximum*, nilai *minimum*, nilai *mean*, dan standar deviasi untuk variabel independen. Berdasarkan pengolahan data diperoleh hasil berikut:

Statistik Deskriptif

Variabel	<i>Maximum</i>	<i>Minimum</i>	<i>Mean</i>	Std. deviasi
FD	1.000000	0.000000	0.600000	0.493710
Lik	6.491200	0.021300	1.565566	1.422973
Pro	5.323900	-6.431900	-0.182131	1.304963
Kin	0.600000	0.000000	0.377874	0.108497
Ded	8.000000	3.000000	5.261538	1.314307
KM	0.107900	0.000000	0.012065	0.024114
KI	1.000000	0.000000	0.476923	0.503354
Observasi	65	65	65	65

Sumber: data diolah menggunakan Eviews06, 2021.

Analisis Regresi Logistik

Uji Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test

Hasil uji *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* dilihat dari perbandingan nilai probabilitas dengan signifikansi α . Jika probabilitas lebih dari 0,05 model *fit* dan cocok dengan data. Hasil dari olah data menyatakan sebagai berikut:

Uji Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test

Hasil uji			
H-L Statistic	3.7477	Prob. Chi-Sq(8)	0.8791

Sumber: data diolah menggunakan Eviews06, 2021.

Berdasarkan tabel 4 (empat) uji *Hosmer and Lemeshow Test* memperlihatkan hasil H-L *statistic* sebesar 3,7477 dengan probabilitas *Chi Square* 0,8791. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa kriteria sesuai dengan kelayakan model regresi. Nilai *Chi Square* $0,8791 > 0,05$ artinya model *fit* dan cocok terhadap data observasi, sehingga model dapat digunakan untuk analisis berikutnya.

Uji Cox and Snell's R-Square

Uji *Cox and Snell's R-Square* atau uji koefisien determinasi pada *output Eviews* dilihat dari nilai *McFadden*. Berdasarkan olah data yang telah dilakukan hasil *McFadden R-Squared* sebagai berikut:

Uji Koefisien Determinasi R²

Hasil uji	
<i>McFadden R-squared</i>	0.325944

Sumber: data diolah menggunakan Eviews06, 2021.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Berdasarkan tabel tersebut nilai *McFadden R-Square* menunjukkan angka sebesar 0,325944. Kesimpulan yang dapat diambil adalah variabel independen mampu menerangkan variabel dependen sebesar 32,5% dan sisanya 67,5% diterangkan variabel atau faktor lain di luar model penelitian.

Tabel Klasifikasi 2x2 (*Precently Correctly Predicted*)

Uji klasifikasi tabel 2x2 atau uji *expectation-prediction* digunakan untuk memperlihatkan persentase kecocokan kasus yang diklasifikasikan benar dan keliru. Semakin tingginya persentase kecocokan model dapat dikatakan prediksi juga semakin baik. Hasil uji klasifikasi sebagai berikut:

	<i>Estimated Equation</i>		Total
	Dep=0	Dep=1	
P(Dep=1)≤C	18	8	26
P(Dep=1)>C	8	31	39
Total	26	39	65
<i>Correct</i>	18	31	49
<i>% Correct</i>	69.23	79.49	75.38

Sumber: data diolah menggunakan Eviews06, 2021.

Akurasi prediksi keseluruhan model yang benar sebesar 75,38. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa persentase ketepatan model untuk memprediksi kondisi *financial distress* sebesar 75,38% dan ketetapan model prediksi layak digunakan penelitian.

Uji Signifikansi dan Koefisien Regresi

Uji ketepatan model dapat digunakan untuk penelitian, maka tahap selanjutnya yaitu uji hipotesis. Hasil pengujian diperoleh sebagai berikut:

Variable	Koefisien	Prob.	Hasil
C	-1.303860	0.4780	
Lik	0.830935	0.0116	Terdukung
Pro	0.165094	0.5370	Tidak terdukung
Kin	-6.361393	0.0467	Terdukung
Ded	0.623779	0.0278	Terdukung
KM	50.56507	0.0557	Tidak terdukung
KI	-1.344529	*0.0620	Terdukung
LR <i>statistic</i>		28.51731	
Prob(LR <i>statistic</i>)		0.000075	

Sumber: data diolah menggunakan Eviews06, 2021.

*signifikansi 10%

Berdasarkan tabel dapat dilihat hasil probabilitas LR *statistic* $0,000075 < 0,05$. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel independen mampu memberikan pengaruh terhadap variabel dependen. Persamaan regresi logistik yang diperoleh yaitu:

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

$$Y = -1,303860 + 0,830935\text{Lik} + 0,165094\text{Pro} - 6,361393\text{Kin} + 0,623779\text{Ded} + 50,56507\text{KM} - 1,344529\text{KI}$$

Financial distress sebagai variabel dependen, likuiditas (Lik), profitabilitas (Pro), proporsi komisaris independen (Kin), jumlah dewan direksi (Ded), kepemilikan manajerial (KM) dan kepemilikan institusional (KI) sebagai variabel independen. Uji hipotesis dilihat dari tabel pada kolom koefisien yang menunjukkan arah variabel. Kolom probabilitas menunjukkan tingkat signifikansi variabel independen.

Pembahasan

Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Hipotesis pertama menyatakan bahwa variabel rasio likuiditas (Lik) yang diukur menggunakan *current ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hasil uji menyatakan bahwa rasio likuiditas memiliki koefisien yang bertanda positif sebesar 0,830935 dengan nilai probabilitas sebesar $0,0116 < 0,05$ yang artinya rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Semakin tinggi hasil rasio likuiditas maka kondisi perusahaan semakin baik sehingga menjauhi kondisi *financial distress*.

Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Hipotesis kedua menyatakan bahwa variabel rasio profitabilitas (Pro) yang diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil uji menyatakan bahwa rasio profitabilitas memiliki koefisien yang bertanda positif sebesar 0,165094 dengan nilai probabilitas sebesar $0,5417 > 0,05$ yang artinya rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Tinggi rendahnya rasio profitabilitas tidak menggambarkan efektifitas dan efisiensi pengelolaan aset untuk memperoleh laba. Selain itu perusahaan ritel dengan kategori non-*distress* belum tentu memiliki rasio profitabilitas yang baik.

Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap *Financial Distress*

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa variabel proporsi komisaris independen (Kin) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil uji menyatakan bahwa proporsi komisaris independen memiliki koefisien yang bertanda negatif sebesar -6,361393 dengan nilai probabilitas sebesar $0,0467 < 0,05$ yang artinya proporsi komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Kondisi *financial distress* dapat diminimalisir melalui mekanisme pengawasan yang efektif dengan banyaknya proporsi komisaris independen.

Pengaruh Jumlah Dewan Direksi terhadap *Financial Distress*

Hipotesis keempat menyatakan bahwa variabel jumlah dewan direksi (Ded) berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hasil uji menyatakan bahwa jumlah dewan direksi memiliki koefisien yang bertanda positif sebesar 0,623779 dengan nilai probabilitas sebesar $0,0278 < 0,05$ yang artinya jumlah dewan direksi berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Semakin banyaknya jumlah dewan direksi dapat meningkatkan masalah komunikasi dalam proses pengambilan

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

kebijakan, penentuan strategi serta pengelolaan perusahaan. Selain itu masalah lain yang dapat terjadi adalah bertambahnya beban perusahaan, terutama beban gaji.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Hipotesis kelima menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial (KM) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil uji menyatakan jika kepemilikan manajerial memiliki koefisien bertanda positif sebesar 50,56507 dengan nilai probabilitas $0,0557 > 0,05$ artinya kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Pengungkapan kepemilikan manajerial dalam laporan keuangan biasanya hanya sebagai bentuk formalitas agar menarik investor untuk melakukan investasi pada perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Hipotesis keenam menyatakan bahwa variabel kepemilikan institusional (KI) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil uji menyatakan jika kepemilikan institusional memiliki koefisien yang bertanda negatif sebesar -1,344529 dengan nilai probabilitas $0,0620 < 0,1$ artinya kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress* dengan tingkat signifikansi (α) 10%. Semakin banyaknya kepemilikan saham oleh institusi dapat meminimalisir *financial distress* karena semakin banyak yang ikut mengawasi manajemen. Adanya monitor dari pihak institusi kepada manajemen untuk pengambilan strategi ataupun pengambilan keputusan sehingga kesalahan yang menyebabkan *financial distress* dapat dihindari.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil olah data pada bab sebelumnya, kesimpulan yang dapat diambil meliputi:

1. Rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.
2. Rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Tinggi rendahnya rasio profitabilitas tidak menggambarkan efektivitas dan efisiensi pengelolaan aset untuk memperoleh laba. Hal ini dapat dilihat dari hasil olah data yang dilakukan yaitu tingginya rasio profitabilitas tidak menjamin perusahaan terhindar dari *financial distress*.
3. Proporsi komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
4. Jumlah dewan direksi berpengaruh positif terhadap *financial distress*.
5. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Tingginya kepemilikan manajerial tidak menjamin perusahaan terhindar dari *financial distress*, karena pihak manajemen tidak ikut memiliki saham atau kepemilikan manajerial cenderung kecil. Hal ini terjadi karena kepemilikan manajerial dalam laporan keuangan biasanya hanya sebagai bentuk formalitas untuk menarik investor agar melakukan investasi pada perusahaan.
6. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini meliputi:

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

1. Penulis memiliki keterbatasan waktu pengerjaan jika menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga penulis memilih perusahaan ritel sebagai populasi. Hal ini dimungkinkan hasil penelitian tidak dapat digeneralisasi pada sektor perusahaan lain.
2. Penulis memiliki keterbatasan waktu sehingga penelitian ini hanya menggunakan model *Springate score* untuk memprediksi *financial distress* dan tidak membandingkan dengan model lain, sehingga hasil penelitian menunjukkan beberapa hipotesis tidak terdukung.

Saran

Saran dari penulis dilihat dari keterbatasan penelitian sebagai berikut:

1. Peneliti berikutnya dapat memperluas populasi dengan menambahkan sektor lain yang terdaftar di BEI dengan tahun amatan lebih panjang agar mendapatkan hasil probabilitas *financial distress* yang lebih baik dan akurat.
2. Peneliti berikutnya dapat membandingkan antar model untuk memprediksi *financial distress* seperti *Altman*, *Zmijewski*, *Ohlson*, *Grover* yang dimungkinkan hasil penelitian lebih komprehensif, dan menambahkan variabel independen di luar faktor yang diteliti seperti makroekonomi, rasio solvabilitas, rasio rentabilitas, rasio aktivitas, harga saham dll.

DAFTAR PUSTAKA

- Afriyeni, E. (2012). Model prediksi financial distress perusahaan. *Jurnal Polibisnis*, 4(2), 1–10.
- Aldo, F. (2021). *Prihatin! Giant Tutup Semua Gerai, Gimana Nasib Peritel RI?* CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210602113235-17-249942/prihatin-giant-tutup-semua-gerai-gimana-nasib-peritel-ri/1>
- Apriyanti, E., Mujino, & Rinofah, R. (2020). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Perusahaan Yang Mengalami Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 6(02), 145–154.
- Ardian, A. V., Andini, R., & Raharjo, K. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Aktifitas dan Rasio Profitabilitas terhadap Financial Distress. *Jurnal Unpad*, 3, 162–163. https://doi.org/10.20594/religionandsociety.21.0_162
- Chen, C. C. C. (2020). Financial distress prediction model : The effects of corporate governance indicators. *Wiley*, September 2018, 1–15. <https://doi.org/10.1002/for.2684>
- 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*, 3, 897–915.
- Dwi Ayuningtyas. (2019). *Giant Bakal Tutup Gerai Lagi, Bagaimana Kinerja Peritel Lain?* CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190913104341-17-99170/giant-bakal-tutup-gerai-lagi-bagaimana-kinerja-peritel-lain/1>

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- Eisenhardt, K. M. (1989). *Agency Theory : An Assessment and Review*. 14(i).
- Emrinaldi, N. D. (2007). Analisis pengaruh praktek tata kelola perusahaan (corporate governance) terhadap kesulitan keuangan perusahaan (financial distress): suatu kajian empiris. In *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* (Vol. 9, Issue 1, pp. 88–108).
- Eugene F. Brigham, P. R. D. (2004). *Intermediate Financial Management* (8th ed.). Thomson South-Western.
- Fathonah, A. N. (2016). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2), 133–150.
- Geng, R., Bose, I., & Chen, X. (2015). Prediction of financial distress: An empirical study of listed Chinese companies using data mining. In *European Journal of Operational Research* (Vol. 241, Issue 1). Elsevier B.V. <https://doi.org/10.1016/j.ejor.2014.08.016>
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariant dan Ekonometrika dengan Eviews 10* (2nd ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Google, & Temasek Holding. (2018). *Report e-economy SEA 2018*. 1–32. https://www.thinkwithgoogle.com/_qs/documents/6730/Report_e-Conomy_SEA_2018_by_Google_Temasek_v.pdf
- Hanifah, O. E., & Purwanto, A. (2013). Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Indicators terhadap Kondisi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2, 1–15.
- Helena, S., & Saifi, M. (2018). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 60 (02)(2), 143–152.
- Hidayat, M. A., & Meiranto, W. (2014). Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(3), 538–548.
- Huseynov, F., & Yildirim, S. Ö. (2016). Behavioral Issues in B2C E-commerce: The-state-of-the-art. *Information Development*, 32(5), 1343–1358. <https://doi.org/10.1177/0266666915599586>
- Indraswono, C. (2014). Pengaruh Proporsi Kepemilikan Institusional Industri Manufaktur Indonesia terhadap Discretionary Accruals Model Jones Modifikasi dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Pemoderasi. *Modus*, 29(2), 126–139.
- Indraswono, C. (2021). *Traditional and Modern Analysis Performance Indicators : Evidence from New York Stock Exchange Cahyo Indraswono*. 25(1), 64–78.
- Indraswono, C., & Kurniawati, A. D. (2020). Manufacturing Corporate Life Cycle and Discretionary Accruals with Piecewise Linear Model. *Media Ekonomi Dan Manajemen*, 35(1), 61. <https://doi.org/10.24856/mem.v35i1.1195>

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- International Finance Corporation (IFC), & OJK. (2014). The Indonesia Corporate Governance Manual - First Edition. *Otoritas Jasa Keuangan*, 1(7), 1–533. <http://www.ojk.go.id/Files/box/THE-INDONESIA-CORPORATE-GOVERNANCE-MANUAL-First-Edition.pdf#search=governance>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4). [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kartika, A. (2018). *Transaksi E-Commerce Indonesia Tertinggi di Asia Tenggara*. Tempo.Co. <https://bisnis.tempo.co/read/1150204/transaksi-e-commerce-indonesia-tertinggi-di-asia-tenggara/full&view=ok>
- Kemkominfo: *Pertumbuhan e-Commerce Indonesia Capai 78 Persen*. (2019). Kominfo. https://kominfo.go.id/content/detail/16770/kemkominfo-pertumbuhan-e-commerce-indonesiacapai-78-persen/0/sorotan_media
- Klaus Schwab. (2016). *The Fourth Industrial Revolution: what it means, how to respond*. World Economic Forum. <https://www.weforum.org/agenda/2016/01/the-fourth-industrial-revolution-what-it-means-and-how-to-respond/>
- Li, Z., Crook, J., Andreeva, G., & Tang, Y. (2020). Predicting the risk of financial distress using corporate governance measures. *Pacific Basin Finance Journal*. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2020.101334>
- Lizal, L. (2002). Determinants of Financial Distress: What Drives Bankruptcy in a Transition Economy? The Czech Republic Case. *SSRN Electronic Journal*, 451. <https://doi.org/10.2139/ssrn.307224>
- Majidah, & Zhafirah, A. (2019). Analisis Determinan Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen Periode 2013-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 195–202. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15497>
- Makatita, R. F. (2016). Pentingnya Kinerja Keuangan dalam Mengatasi Kesulitan Keuangan Perusahaan: Suatu Tinjauan Teoritis. *Journal of Management (SME's)*, 2(1), 137–150. <http://ejurnal.undana.ac.id/JEM/article/download/1206/956>
- Masdupi, E., Tasman, A., & Davista, A. (2018). *The Influence of Liquidity, Leverage and Profitability on Financial Distress of Listed Manufacturing Companies in Indonesia*. 57(Piceeba), 223–228. <https://doi.org/10.2991/piceeba-18.2018.51>
- Nukmaningtyas, F., & Worokinasih, S. (2018). Penggunaan Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Arus Kas Untuk Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri di BEI. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 61(2), 136–143.
- Rahmadani, N., Sujana, E., Ari, N., & Darmawan, N. A. S. (2014). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Rasio Rentabilitas Ekonomi dan Rasio Leverage Terhadap Prediksi Financial Distress (Studi Kasus Pada

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013). *E-Jurnal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 2(1), 1–12.
- Sandi, F. (2021). *Nasib Gerai Giant-Centro Terpaksa Tutup Kehabisan Napas!* CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20210324190920-4-232632/nasib-gerai-giant-centro-terpaksa-tutup-kehabisan-napas>
- Septiani, N. M. I., & Dana, I. M. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3110. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p19>
- Siregar, S. V., & Utama, S. (2015). *The Pricing of Discretionary Accruals and The Effect of Ownership Structure, Firm Size, and Corporate Governance Practices*. November.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling **The essay is based on the author's doctoral dissertation ("Market Signalling: The Informational Structure of Job Markets and Related Phenomena," Ph.D. thesis, Harvard University, 1972), forthcoming as a book entitled *Market Signaling*. In *Uncertainty in Economics* (Vol. 87). ACADEMIC PRESS, INC. <https://doi.org/10.1016/b978-0-12-214850-7.50025-5>
- Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield, J. J. (2010). *Corporate Finance* (Ninth). McGraw-Hill/Irwin.
- Tarigan, Y. J. C. dan J. (2007). Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(1), 1–8. <https://doi.org/10.9744/jak.9.1.pp.1-8>
- Triwahyuningtias, M., & Muharam, H. (2012). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Tahun 2008-2010). *Diponegoro Journal of Accounting*, 1, 1–14.
- Ul, M., Tabasum, S., & Khakwani, M. S. (2018). Probability of financial distress and proposed adoption of corporate governance structures : Evidence from Pakistan. *Cogent Business & Management*, 5(1), 1–14. <https://doi.org/10.1080/23311975.2018.1492869>
- Utama Afriani, C., & Utama, S. (2019). Board of Commissioners in Corporate Governance, Firm Performance, and Ownership Structure. *International Research Journal of Business Studies*, 12(2), 111–136. <https://doi.org/10.21632/irjbs.12.2.111-136>
- Wang, Z.-J., & Deng, X.-L. (2006). Corporate Governance and Financial Distress: Evidence from Chinese Listed Companies. *The Chinese Economy*, 39(5), 5–27. <https://doi.org/10.2753/ces1097-1475390501>
- Wayan, N., Arwinda, K., Kt, N., & Merkusiwati, L. A. (2014). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*,

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

1, 93–106.

- Widhiadnyana, I. K., & Dwi Ratnadi, N. M. (2019). The impact of managerial ownership, institutional ownership, proportion of independent commissioner, and intellectual capital on financial distress. *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura*, 21(3), 351. <https://doi.org/10.14414/jebav.v21i3.1233>
- Widhiastuti, R., Nurkhin, A., & Susilowati, N. (2019a). *Peran Financial Performance dalam Memediasi Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress The Role of Financial Performance in Mediating The Effect of Good Corporate Governance on Financial Distress*. 2011, 34–47.
- Widhiastuti, R., Nurkhin, A., & Susilowati, N. (2019b). The Role of Financial Performance in Mediating The Effect of Good Corporate Governance on Financial Distress. *Jurnal Economia*, 15(1), 34–47. <https://doi.org/10.21831/economia.v15i1.22927>
- Wiranata, Y. A., & Nugrahanti, Y. W. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 15(1), 15–26. <https://doi.org/10.9744/jak.15.1.15-26>
- Yudiawati, R., & Indriani, A. (2016). Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt To Total Asset Ratio, Total Asset Turnover, dan Sales Growth Ratio Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014). *Diponegoro Journal of Management*, 5(2), 1–13.