

**ANALISIS PENGARUH FAKTOR KEUANGAN DAN NON-KEUANGAN
TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN *GO PUBLIC*
DI SEKTOR PERDAGANGAN TAHUN 2020-2021**

(Skripsi)

**Oleh
ALYA QUINIA YASMINE**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2023**

ABSTRACT

ANALYSIS OF THE EFFECT OF FINANCIAL AND NON-FINANCIAL FACTORS ON FINANCIAL DISTRESS IN GO PUBLIC COMPANIES IN THE TRADE SECTOR IN 2020-2021

By:

Alya Quinia Yasmine

This study aims to comprehensively examine financial and non-financial factors that can affect financial distress during 2020-2021. The population in this study were trade sector companies listed on the IDX with a sample of 82 companies. Data analysis in this study was carried out using logistic regression analysis. The financial distress variable in this study uses the Altman Z-Score model because the model can calculate the value of financial distress in a company with a lower error rate. Financial variables are proxied by leverage and profitability. Meanwhile, non-financial variables are proxied by CSR disclosure, managerial ownership, proportion of independent commissioners, and audit opinion. Based on the results of this study, the final result is that leverage and profitability have an effect on financial distress, while other variables with CSR disclosure proxies, managerial ownership, the proportion of independent commissioners, and audit opinion have no effect on financial distress.

Keywords: Financial Distress, Bankruptcy.

ABSTRAK

ANALISIS PENGARUH FAKTOR KEUANGAN DAN NON-KEUANGAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN *GO PUBLIC* DI SEKTOR PERDAGANGAN TAHUN 2020-2021

Oleh:

Alya Quinia Yasmine

Penelitian ini memiliki tujuan dalam menguji secara komprehensif faktor keuangan dan non-keuangan yang dapat mempengaruhi *financial distress* selama tahun 2020-2021. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Perdagangan yang terdaftar di BEI dengan sampel sebanyak 82 perusahaan. Analisis data dalam penelitian ini dilakukan menggunakan analisis regresi logistik.

Variabel *financial distress* dalam penelitian ini menggunakan Altman Z-Score model karena model dapat menghitung nilai *financial distress* dalam suatu perusahaan dengan tingkat kesalahan yang lebih rendah. Variabel keuangan diproksikan dengan *leverage* dan profitabilitas. Sedangkan untuk variabel non-keuangan diproksikan dengan pengungkapan CSR, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, dan opini audit. Berdasarkan hasil penelitian ini, terdapat hasil akhir bahwa *leverage* dan profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan variabel lainnya dengan proksi pengungkapan CSR, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, dan opini audit tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Kata Kunci : Financial Distress, Kebangkrutan

**ANALISIS PENGARUH FAKTOR KEUANGAN DAN NON-KEUANGAN
TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN *GO PUBLIC*
DI SEKTOR PERDAGANGAN TAHUN 2020-2021**

Oleh

ALYA QUINIA YASMINE

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar
SARJANA AKUNTANSI**

Pada

**Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDARLAMPUNG
2023**

Judul Skripsi : ANALISIS PENGARUH FAKTOR
KEUANGAN DAN NON-KEUANGAN
TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA
PERUSAHAAN *GO PUBLIC* DI SEKTOR
PERDAGANGAN TAHUN 2020-2021

Nama Mahasiswa : Afya Quinia Yasmine

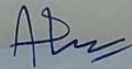
Nomor Pokok Mahasiswa : 1911031053

Jurusan : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

MENYETUJUI

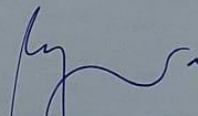
1. Komisi Pembimbing



Dr. Liza Alvia, S.E., M.Sc., Ak., CA.

NIP. 197907212003122002

2. Ketua Jurusan Akuntansi



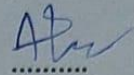
Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si., Ak.

NIP. 197510262002122002

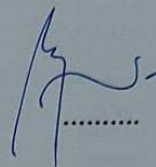
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

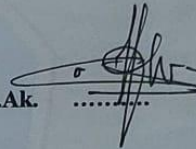
Ketua : Dr. Liza Alvia, S.E., M.Sc., Ak. CA.



Penguji Utama : Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si., Ak.



Penguji Kedua : Widya Rizki Eka Putri, S.E., M.S.Ak.



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Nairobi., S.E., M.Si.
NIP. 19660621 199003 1003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 19 Juni 2023

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertandatangan di bawah ini :

Nama : Alya Quinia Yasmine

NPM : 1911031053

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul “Analisis Pengaruh Faktor Keuangan dan Non-Keuangan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan *Go Public* di Sektor Perdagangan Tahun 2020-2021” adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian penulisan, pemikiran, dan pendapat penulis lain yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya tanpa memberikan pengakuan penulisan aslinya. Apabila ditemukan dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan saya tidak benar, maka saya siap menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandarlampung, 21 Juni 2023

Penulis



Alya Quinia Yasmine

1911031053

RIWAYAT HIDUP



Penulis skripsi ini bernama Alya Quinia Yasmine, lahir di Jakarta pada tanggal 11 Februari 2002 sebagai anak kedua dari tigabersaudara yang merupakan putri dari Bapak Ali La Opa dan Ibu Meta Andriyani. Penulis menempuh pendidikan sekolah dasar di SD Angkasa 3 Hasanuddin

pada tahun 2007 – 2013, melanjutkan pendidikan menengah pertama di SMP Angkasa Hasanuddin pada tahun 2013 – 2016, dan menyelesaikan pendidikan menengah atas di SMAN 5 Kota Bogor pada tahun 2017 – 2019. Pada tahun 2019, penulis terdaftar sebagai mahasiswa S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur SBMPTN. Selama menempuh pendidikan di Universitas Lampung, penulis aktif mengikuti organisasi dan komunitas seperti, Koperasi Mahasiswa Unila, *Economic English Club* Unila, *Girl Up Bogor*. Selain aktif dalam organisasi, penulis juga aktif dalam program kampus merdeka seperti, Program Permata Sari Kampus Merdeka tahun 2021 dan Program Riset MBKM tahun 2022. Penulis juga menjadi Surveyor Konsumen Bank Indonesia Provinsi Lampung tahun 2023 serta Junior Auditor di KAP Arif & Glorius tahun 2023.

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirabbilamin

Puji syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat terselesaikannya penulisan skripsi ini. Shalawat serta salam selalu disanjung agungkan kepada Nabi Muhammad SAW.

Dengan segala kerendahan hati, kupersembahkan skripsi ini untuk :

Ibu tercinta, Ibunda Meta Andriyani Arohi

Terima kasih atas segala cinta dan kasih sayang yang tidak terbatas. Terimakasih atas segala doa yang tiada hentinya yang diberikan untuk menggapai impianku, terima kasih karena selalu memberikan nasihat dan dukungan. Semoga Allah SWT memberikan perlindungan baik di dunia dan akhirat,
Aamiin

Kakak dan Adikku tersayang, Jihan Zannah Fhasia dan Zulfikar Haidar Ali

Terima kasih telah memberikan doa serta dukungan, semoga Allah selalu mempermudah segala urusan dan dibalas dengan yang lebih baik

Seluruh keluarga, sahabat, dan teman-temanku

Terima kasih atas doa dan dukungan yang terus diberikan,

Almamaterku tercinta, Universitas Lampung

MOTTO

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan”

QS. Al Insyirah : 6

“Cukuplah Allah (menjadi penolong) bagi kami dan Dia sebaik-baik pelindung”

QS. Ali Imran : 173

SANWACANA

Bismillahirrohmaanirrahiim,

Alhamdulillah rabbilalamin, puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT atas limpahan berkat, rahmat, dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul "Analisis Pengaruh Faktor Keuangan dan Non-Keuangan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan *Go Public* di Sektor Perdagangan Tahun 2020-2021". Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Akuntansi pada jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis mendapatkan bimbingan, bantuan, dan dukungan dari berbagai pihak yang memberikan kemudahan dalam proses penyusunan skripsi ini. Dalam kesempatan ini dengan segala kerendahan hati, penulis menyampaikan rasa hormat dan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si. Ak. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung, sekaligus selaku dosen pembahas utama yang telah memberikan bimbingan, kritik, dan saran yang membangun dalam penulisan skripsi ini.

3. Ibu Dr. Liza Alvia, S.E., M.Sc., Ak., CA. selaku dosen pembimbing utama yang telah memberikan bimbingan, saran dan kritik, dukungan doa serta motivasi sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
4. Ibu Widya Rizki Eka Putri, S.E., M.S.Ak. selaku dosen pembahas kedua yang telah memberikan bimbingan, kritik, saran, dan masukan yang membangun dalam penulisan skripsi ini.
5. Bapak Dr. Fitra Dharma, S.E., M.Si. selaku dosen pembimbing akademik yang telah memberikan bimbingan kepada penulis selama menjadi mahasiswa.
6. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu, wawasan, dan pengetahuan berharga bagi penulis selama proses perkuliahan berlangsung.
7. Para staf dan karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung, yang telah banyak membantu baik selama proses perkuliahan maupun semasa penyusunan skripsi ini.
8. Kedua orangtuaku tercinta, Bapak Ali La Opa dan Ibu Meta Andriyani. Terimakasih atas segala doa, kasih sayang, dukungan, perhatian, dan atas segala hal yang telah diberikan kepada penulis. Semoga kelak penulis dapat memberikan kebahagiaan dan terus menjadi kebanggaan serta menjadi anak yang berbakti.
9. Kakak dan Adikku, Jihan Zannah Fhasia dan Zulfikar Haidar Ali, terima kasih karena terus memberikan dukungan dan doa yang telah diberikan. Semoga kelak penulis dapat membalas kebaikanmu.

10. Keluarga besarku, terkhusus wakcik dan kakak sepupuku Balqis. Terima kasih sudah menjaga dan memberikan doa, dukungan, dan nasihat selama proses penyelesaian skripsi ini.
11. Teman seperjuanganku GBL, Risa, Aul R, Tiyara, Dina, Sinta, Aul G, Putu, Syahla, Nur, Alkin, Farhan, Sadam, Heri. Terima kasih telah banyak membantu dan saling mengasihi selama masa perkuliahan dan selama proses skripsi ini, terima kasih atas doa, dukungan, dan banyak hal yang diberikan. Semoga hal baik selalu mengiringi kalian, dimanapun kalian berada nantinya.
12. Sahabatku, Fadhilah Ummah. Terima kasih karena telah mendengarkan keluh kesahku, serta terus memberikan doa baik dan dukungan untuk penulis. Penulis berharap hal baik senantiasa terus mengiringi.
13. Teman KKN Jabar 14, Sepia, Putri, Karin, Mega, Ani terimakasih telah menjadi tempat berkeluh kesah dan selalu memberikan dukungan kepada penulis selama masa kuliah.
14. Seluruh teman-teman Akuntansi 2019, terima kasih telah kebersamai dan saling memberikan dukungan selama masa kuliah, semoga hal baik terus mengiringi kalian dimanapun kalian berada.
15. Semua pihak yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu, terima kasih atas bantuan yang diberikan sehingga penulis dapat menyelesaikan masa perkuliahan dengan baik, Atas bantuan dan dukungannya, penulis mengucapkan terima kasih, semoga hal baik senantiasa menanti dan mendapatkan balasan dan keberkahan dari Allah SWT.

16. Terakhir, penulis menyadari bahwa skripsi ini memiliki kekurangan, sehingga perlu adanya saran dan kritik yang membangun agar lebih baik. Penulis harap skripsi ini dapat memberikan manfaat dan sumber informasi literature untuk penulisan karya ilmiah berikutnya.

Bandarlampung, 21 Juni 2023

Penulis

Alya Quinia Yasmine

DAFTAR ISI

DAFTAR ISI.....	i
DAFTAR TABEL	iv
DAFTAR GAMBAR.....	v
DAFTAR LAMPIRAN	vi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	8
1.3 Tujuan Penelitian	9
1.4 Manfaat Penelitian	9
1.4.1 Secara Teoritis	10
1.4.2 Secara Empiris	10
1.4.3 Secara Praktis.....	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	12
2.1 Landasan Teori.....	12
2.1.1 <i>Agency Theory</i>	12
2.1.2 <i>Financial Distress</i>	14
2.1.3 Rasio Keuangan	17
2.1.4 Pengungkapan CSR.....	24
2.1.5 <i>Corporate Governance</i>	26
2.1.6 Opini Audit	32
2.2 Penelitian Terdahulu	35
2.3 Kerangka Pemikiran.....	39
2.4 Pengembangan Hipotesis	40

2.4.1	Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	40
2.4.2	Pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Financial Distress</i>	41
2.4.3	Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap <i>Financial Distress</i>	42
2.4.4	Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap <i>Financial Distress</i>	44
2.4.5	Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap <i>Financial Distress</i>	45
2.4.6	Pengaruh Opini Audit terhadap <i>Financial Distress</i>	47
BAB III METODE PENELITIAN		49
3.1	Jenis dan Sumber Penelitian	49
3.2	Populasi dan Sampel Penelitian	50
3.3	Definisi Operasional Variabel.....	51
3.3.1	Variabel Dependen.....	52
3.3.2	Variabel Independen	54
3.3.2.1	Rasio <i>Leverage</i>	54
3.3.2.2	Rasio Profitabilitas	55
3.3.2.3	Pengungkapan CSR.....	56
3.3.2.4	Kepemilikan Manajerial	57
3.3.2.5	Proporsi Dewan Komisaris Independen	57
3.3.2.6	Opini Audit.....	58
3.4	Teknik Pengumpulan Data.....	59
3.5	Teknik Analisis Data.....	59
3.5.1	Statistik Deskriptif	60
3.5.2	Regresi Logistik	60
3.5.2.1	Menilai Keseluruhan Model (<i>Overall Fit Model</i>)	61
3.5.2.2	Koefisien Determinasi (<i>Cox dan Snell's R Square</i>)	62
3.5.2.3	Kelayakan Model (<i>Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test</i>)	62
3.5.3	Pengujian Hipotesis.....	63
3.5.3.1	Uji Signifikansi Model Secara Simultan (<i>Omnibus Test of Model Coefficients</i>)	63
3.5.3.2	Uji Signifikansi Model Secara Parsial (Uji Wald)	64
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN		65
4.1	Deskripsi Objek Penelitian.....	65
4.1.1	Analisis Statistik Deskriptif	65

4.1.2 Uji Keseluruhan Model (<i>Overall Model Fit</i>)	69
4.1.3 Uji Koefisien Determinasi (<i>Cox and Snell's R Square</i>).....	71
4.2.4 Uji Kelayakan Model Regresi (<i>Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test</i>)	71
4.2.5 Uji Hipotesis	72
4.2.5.1 Uji Signifikansi Model Secara Simultan (<i>Omnibus Test Model Coefficients</i>)	72
4.2.5.2 Uji Signifikansi Model Secara Parsial (<i>Uji Wald</i>)	73
4.3 Pembahasan.....	77
4.3.1 Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	77
4.3.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Financial Distress</i>	80
4.3.3 Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap <i>Financial Distress</i>	84
4.3.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap <i>Financial Distress</i>	85
4.3.5 Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap <i>Financial Distress</i>	86
4.3.6 Pengaruh Opini Audit terhadap <i>Financial Distress</i>	89
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	91
5.1 Kesimpulan	91
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	92
5.3 Saran	93
DAFTAR PUSTAKA.....	94
LAMPIRAN.....	98

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Hasil <i>Review</i> Penelitian Terdahulu	36
Tabel 3.1 Kriteria Pemilihan Sampel	51
Tabel 3.2 Pengukuran Variabel.....	59
Tabel 4.3 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	66
Tabel 4.4 Hasil Uji Keseluruhan Model (<i>Overall Model Fit</i>) (<i>Block 0: Beginning Block</i>)	69
Tabel 4.5 Hasil Uji Keseluruhan Model (<i>Overall Model Fit</i>) (<i>Block 1: Method = Enter</i>)	70
Tabel 4.6 Hasil Uji Koefisien Determinasi (<i>Cox and Snell's R Square</i>)	71
Tabel 4.7 Hasil Uji Kelayakan Model Regresi (<i>Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test</i>)	72
Tabel 4.8 Hasil Uji Signifikansi Model Secara Simultan (<i>Omnibus Test of Model</i>)	73
Tabel 4.9 Hasil Uji Signifikansi Model Secara Parsial (Uji Wald)	74
Tabel 4.10 Hasil Uji Hipotesis Penelitian	75

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	39
------------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN A SAMPEL PERUSAHAAN	99
LAMPIRAN B TABULASI DATA	108
LAMPIRAN C OUTPUT SPSS	122

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara komprehensif faktor-faktor yang dapat menyebabkan terjadinya *financial distress* pada perusahaan sektor perdagangan tahun 2020-2021. Penelitian ini menguji faktor keuangan dan non-keuangan terhadap *financial distress*. Faktor keuangan yang digunakan pada penelitian ini meliputi rasio *leverage* dan rasio profitabilitas. Rasio keuangan menjadi tolak ukur kinerja keuangan perusahaan, termasuk melihat potensi kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan. Hal ini menunjukkan bahwa rasio keuangan dan prakiraan *financial distress* saling berhubungan satu sama lain. Analisis rasio keuangan menandakan bagaimana item atau akun tertentu saling berkaitan satu sama lain dalam laporan keuangan. Dengan kata lain, representasi rasio-rasio keuangan menyajikan keadaan perusahaan melalui perbandingan suatu laporan posisi keuangan dengan suatu angka rasio yang telah ditetapkan sebagai standar.

Kondisi keuangan saja tidak cukup untuk memprediksi terjadinya *financial distress*. Hal ini disebabkan tuntutan *stakeholders* perusahaan yang ingin mengetahui lebih dari sekedar kinerja perusahaan pada aspek keuangan. Oleh

karena itu, penelitian ini juga menguji faktor-faktor non-keuangan yaitu, pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)*, *corporate governance*, dan opini audit. *Corporate Social Responsibility* adalah tugas perusahaan untuk bertanggung jawab atas dampak dari aktivitas operasionalnya dan berusaha melaksanakan kewajibannya terhadap konsumen, karyawan, pemegang saham, masyarakat, dan lingkungan dalam segala aspek operasional perusahaan. CSR menjadi indikator yang sangat penting untuk kelangsungan dan perkembangan perusahaan. Kegiatan CSR adalah upaya yang dilakukan perusahaan sebagai salah satu strategi manajemen risiko untuk melindungi reputasi, menghindari risiko politik, dan sanksi sosial (Godfrey, 2005).

Selain pengungkapan CSR, *corporate governance* menjadi salah satu faktor dalam memprediksi kondisi *financial distress*. *Corporate governance* diartikan sebagai suatu sistem yang mengatur hubungan antara dewan direksi, komisaris, dan pihak manajemen lainnya agar tercipta keseimbangan dalam pengelolaan perusahaan. Adanya konsentrasi kepemilikan mengakibatkan perbedaan kepentingan dan kurangnya transparansi. *The Indonesian Institute of Corporate Governance* menjelaskan bahwa sistem *Good Corporate Governance (GCG)* yang baik mengakibatkan hak para pemegang saham dan kreditur terlindungi sehingga memperoleh hasil yang wajar dan efisien dari investasinya, serta memastikan pihak manajemen mengelola kepentingan perusahaan dengan baik. Konsep *Good Corporate Governance (GCG)* di Indonesia diartikan sebagai bentuk pengelolaan perusahaan yang baik dimana perusahaan berkewajiban untuk memberikan pengungkapan yang akurat dan tepat waktu mengenai kinerja perusahaan kepada

seluruh *stakeholder*. Penerapan mekanisme GCG adalah untuk memprediksi risiko terhadap masalah internal perusahaan seperti pengelolaan manajemen perusahaan yang buruk, korupsi, kurangnya tanggung jawab sosial, sehingga tidak terjadi penurunan kondisi keuangan hingga menyebabkan perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*.

Terdapat juga faktor non-keuangan dalam memprediksi kondisi *financial distress*, yaitu opini audit. *Going concern* (kontinuitas operasi) menjadi salah satu prinsip dalam penyusunan laporan keuangan perusahaan. Dalam menyajikan laporan keuangan, harus disertai opini dari auditor eksternal yang independen. Auditor harus bersikap jujur dalam memberikan opini karena posisi auditor sebagai jembatan antara perusahaan dengan para pemakai laporan keuangan (*stakeholder*). *Stakeholder* akan menggunakan laporan keuangan yang dikeluarkan auditor disertai dengan opini yang akan dijadikan sebagai bahan penilaian, pertimbangan, dan acuan dari para pemakai laporan keuangan dalam mengambil keputusan. Jika ada keraguan mengenai kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan perusahaan, maka auditor harus mengungkapkan ketidakpastian dalam laporan tersebut. Prediksi *financial distress* dapat dilihat dari opini auditor, semakin baik opini yang diterima perusahaan, menggambarkan kondisi perusahaan dalam kondisi baik.

Corporate financial distress menjadi bagian dari proses perusahaan menuju kebangkrutan dan likuidasi (Altman & Hotchkiss, 2005). Kegagalan keuangan adalah situasi yang muncul ketika pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan

tidak mencukupi untuk membayar utang dengan tepat waktu, seperti yang dijanjikan kepada kreditur (Danilov, 2014). Faktor yang dapat memengaruhi terjadinya *financial distress* adalah aktivitas bisnis operasional perusahaan tidak berjalan dengan lancar yang berdampak pada kerugian dan kinerja keuangan yang terus menurun. Sebelum suatu perusahaan dinyatakan pailit, memasuki kebangkrutan dan likuidasi, perusahaan akan memasuki tahap *financial distress*, yaitu penurunan pada kinerja keuangannya. Menurut Yu (2011), salah satu penyebab *financial distress* yaitu kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun yang dapat menimbulkan arus kas negatif dalam perusahaan, kesulitan arus kas, ketika penerimaan pendapatan tidak cukup untuk menutupi beban usaha yang timbul atas aktivitas operasi perusahaan. Selain itu, juga disebabkan oleh kesalahan manajemen saat mengelola aliran kas perusahaan sehingga memperburuk kondisi keuangan perusahaan.

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh adanya fenomena *financial distress* yang telah menarik banyak perhatian seiring dengan meningkatnya kebangkrutan yang dialami oleh sejumlah perusahaan di Indonesia. Kesulitan keuangan yang dialami sejumlah perusahaan berlanjut dengan munculnya covid-19. Sejak pertama kali muncul di akhir tahun 2019, pandemi covid-19 telah memberikan dampak merugikan yang signifikan terhadap sektor ekonomi, yang dialami oleh seluruh negara di dunia termasuk Indonesia. Perwakilan Asosiasi Emiten Indonesia (AEI), Direktur Eksekutif Asosiasi Emiten Indonesia, Samsul Hidayat mengklaim bahwa covid-19 mengakibatkan masalah kesulitan keuangan bagi lebih dari 50 emiten. Ia juga menyatakan bahwa efek pandemi ini sangat terasa di sejumlah industri

karena menurunnya pendapatan perusahaan (CNBC Indonesia, 2020). Badan Pusat Statistik (BPS) juga menyatakan bahwa hampir seluruh perusahaan terdampak pandemi covid-19. Berdasarkan hasil survei yang dilakukan, terdapat 82,85% perusahaan mencatat penurunan pendapatan akibat covid-19 (CNN Indonesia, 2020). Selain itu, beberapa perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) seperti PT Bentoel Internasional Investama Tbk (RMBA), PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk. (SOBI), PT Alfa Retailindo Tbk. (ALFA) berada pada situasi *financial distress* sehingga mengalami *delisting* karena tidak mampu untuk menjaga stabilitas dan kelangsungan hidup perusahaan.

Perusahaan di Indonesia yang mengalami kondisi kesulitan keuangan karena kelalaian pihak manajemennya adalah PT Garuda Indonesia. Wakil Menteri Badan Usaha Milik Negara (BUMN) II, Kartika Wirjoatmodjo mengungkapkan saat ini PT Garuda Indonesia sedang dalam keadaan *technically bankrupt* atau bangkrut secara teknis. Per September 2021, ekuitas Garuda Indonesia negatif US\$ 2,8 miliar atau sekitar Rp 40 triliun dengan tambahan ekuitas tiap bulannya mencapai US\$ 100-US\$ 150 juta atau sekitar Rp 1,5-2 triliun. Menurut Kartika, buruknya kondisi keuangan ini disebabkan oleh tata kelola korporasi yang buruk. Operasional pesawat bahkan digunakan untuk kepentingan pribadi, dan adanya skandal laporan keuangan fiktif di 2018. Permasalahan korupsi mulai kerja sama yang memberatkan perusahaan, *mark up* nilai pesawat, serta kasus penerimaan suap dan pencucian uang pada 2011 hingga 2012. Kondisi ini diperparah dengan pandemi covid-19 yang menurunkan pendapatan Garuda hingga 70% pada 2020.

Terdapat juga perusahaan besar yang mengalami kebangkrutan secara mendadak tanpa menunjukkan adanya *financial distress* pada tahun sebelumnya seperti perusahaan Enron, Xerox dan Worldcom. Kebangkrutan perusahaan disebabkan karena tingginya skandal keuangan dan manipulasi data keuangan. Selain itu, terdapat kerja sama antara auditor dengan perusahaan agar auditor mengeluarkan opini wajar tanpa pengecualian sehingga menarik perhatian banyak orang untuk memeriksa penerapan *corporate governance* serta pengaruhnya terhadap *financial distress*. Akuntan publik banyak mendapat kritikan karena para auditor dianggap memberikan informasi yang tidak sesuai dengan kondisi perusahaan. Atas kasus tersebut maka AICPA (1988) mengharuskan auditor mengemukakan secara eksplisit mengenai kelangsungan hidup perusahaan sampai setahun pelaporan.

Penelitian ini juga dilatarbelakangi oleh adanya inkonsistensi dari hasil penelitian sebelumnya. Berbagai studi terkait faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* pernah dilakukan. Penelitian mengenai pengaruh pengungkapan CSR terhadap *financial distress* oleh Al-Hadi et al. (2019) menunjukkan jika aktivitas tanggung jawab sosial perusahaan mengurangi kesulitan keuangan. Di sisi lain, Attig et al. (2013) menemukan bahwa pengungkapan sosial tidak berpengaruh terhadap peringkat kredit. Cinantya (2015) meneliti Pengaruh *corporate governance financial indicators* dan ukuran perusahaan pada *financial distress* yang menunjukkan kepemilikan institusional dan likuiditas berpengaruh pada *financial distress*. Sedangkan kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi, *leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada *financial distress*. Penelitian Fathonah (2016) menunjukkan

bahwa komposisi dewan komisaris independen secara signifikan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sementara kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit, secara berturut-turut, berpengaruh negatif, positif dan positif terhadap *financial distress*, namun tidak signifikan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Nugrahanti (2021) dan Fathonah (2016). Penelitian Nugrahanti (2021) terkait pengaruh pengungkapan CSR terhadap *financial distress* dengan mekanisme *corporate governance* sebagai pemoderasi menunjukkan bahwa pengungkapan CSR terbukti dapat menurunkan tingkat *financial distress*. Penelitian ini juga menemukan bahwa dewan komisaris independen dan kepemilikan institusi terbukti memoderasi pengaruh pengungkapan CSR terhadap tingkat *financial distress*. Penelitian Fathonah (2016) terkait pengaruh penerapan *good corporate governance* terhadap *financial distress* menunjukkan bahwa komposisi dewan komisaris independen secara signifikan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sementara kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit, secara berturut-turut, berpengaruh negatif, positif, dan positif terhadap *financial distress*, namun tidak signifikan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nugrahanti (2021) dan Fathonah (2016) adalah penelitian ini menguji secara komprehensif pengaruh faktor keuangan dan faktor non-keuangan terhadap *financial distress*. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan pada sektor perdagangan periode 2020-2021 karena salah satu sektor yang terdampak oleh

covid 19 adalah sektor perdagangan. BPS menyatakan bahwa sektor yang labanya terdampak paling parah adalah sektor perdagangan dan jasa yang pada kuartal pertama 2019 berhasil membukukan agregat laba sebesar Rp 7,12 triliun, tetapi pada kuartal pertama 2020 terpaksa merugi Rp 2,45 triliun karena selama pandemi sektor ini hanya dapat beroperasi secara terbatas (CNBC Indonesia, 2020).

Berdasarkan pada uraian latar belakang di atas dan kontradiksi hasil penelitian terdahulu, maka dilakukan penelitian tentang analisis pengaruh faktor keuangan dan non-keuangan terhadap prediksi *financial distress* pada perusahaan sektor perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah:

1. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap prediksi *financial distress* pada perusahaan sektor perdagangan?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap prediksi *financial distress* pada perusahaan sektor perdagangan?
3. Apakah pengungkapan CSR berpengaruh terhadap prediksi *financial distress* pada perusahaan sektor perdagangan?
4. Apakah *corporate governance* berpengaruh terhadap prediksi *financial distress* pada perusahaan sektor perdagangan?

5. Apakah opini audit berpengaruh terhadap prediksi *financial distress* pada perusahaan sektor perdagangan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji pengaruh *leverage* terhadap prediksi *financial distress* pada perusahaan sektor perdagangan.
2. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap prediksi *financial distress* pada perusahaan sektor perdagangan.
3. Untuk menguji pengaruh pengungkapan CSR terhadap prediksi *financial distress* pada perusahaan sektor perdagangan.
4. Untuk menguji pengaruh *corporate governance* terhadap prediksi *financial distress* pada perusahaan sektor perdagangan.
5. Untuk menguji pengaruh opini audit terhadap prediksi *financial distress* pada perusahaan sektor perdagangan.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini dapat dikelompokkan menjadi tiga jenis, yaitu secara teoritis, secara empiris, dan secara praktis.

1.4.1 Secara Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini ingin menguji apakah *agency theory* dapat menjelaskan hubungan *principal* dan *agen*, di mana *agen* bertanggung jawab untuk memenuhi kepentingan *principal* dan memaksimalkan kinerja perusahaan dalam mencegah kemungkinan terjadinya *financial distress*. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi mengenai perkembangan konsep dan teori tentang akuntansi secara umum maupun *financial distress* secara khusus.

1.4.2 Secara Empiris

Penelitian ini secara empiris ingin menguji fenomena *financial distress* yang terjadi pada perusahaan dan mengobservasi apakah faktor keuangan dan non-keuangan dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*. Penelitian diharapkan dapat dijadikan literatur agar lebih memperhatikan tanda dan sinyal *financial distress* yang terjadi sehingga dapat mengambil keputusan untuk mencegah dan menghindari kondisi *financial distress*. Penelitian ini diharapkan berkontribusi dalam menghasilkan informasi dan temuan topik penelitian yang mengaitkan faktor keuangan dan non-keuangan terhadap *financial distress*.

1.4.3 Secara Praktis

Penelitian ini secara praktis berkontribusi bagi:

1. Investor

Sebagai referensi dan acuan dalam mengambil keputusan investasi dengan mempertimbangkan faktor-faktor *financial distress* pada perusahaan.

2. Regulator

Sebagai acuan suatu model yang aplikatif untuk mengetahui kondisi perusahaan dan mengawasi stabilitas perusahaan dengan membuat dan mengeluarkan kebijakan yang sesuai dengan kondisi perusahaan.

3. Manajemen

Dengan adanya model prediksi *financial distress*, perusahaan dapat melakukan upaya pencegahan jika terdapat tanda-tanda kondisi *financial distress* yang terjadi pada perusahaan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Agency Theory

Menurut Jensen & Meckling (1976), teori keagenan menjelaskan hubungan yang terjadi antara pihak *principal*—baik satu atau banyak pihak yang terlibat—dan *agen* untuk melaksanakan tugas atas nama *principal* dan juga memberikan wewenang kepada *agen* untuk memenuhi kepentingan *principal*. *Agen* sebagai tenaga profesional bertanggung jawab mewakili kepentingan dan manajemen perusahaan dan mengungkapkan hasil dari tindakan tersebut dalam bentuk laporan keuangan yang disediakan manajemen. Teori ini berusaha menjawab permasalahan yang sering kali terjadi dimana tujuan manajemen dengan prinsipal bersifat kontraktual sehingga rentan terjadinya konflik kepentingan (*conflict of interest*). Hal tersebut dikarenakan masing-masing pihak berkeinginan untuk mencapai kesejahterannya sendiri. Data laporan keuangan dapat dibandingkan untuk mengevaluasi situasi keuangan perusahaan. Dibandingkan dengan pemegang saham, manajer perusahaan memiliki informasi yang lebih baik tentang data internal dan prospek bisnis di masa depan.

Perusahaan akan memperoleh laba yang besar dan terhindar dari kesulitan keuangan jika kegiatan operasionalnya dikelola dengan baik (FCGI, 2001). Informasi penting tertentu yang dirahasiakan perusahaan mampu memberikan kerugian bagi *principal* jika informasi tersebut menyatakan kondisi keuangan perusahaan menurun terkait masalah kredit. Jika terdapat indikasi masalah kredit, maka merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki *leverage* yang tinggi dan memiliki profitabilitas yang rendah. Satu kesalahan dalam penetapan keputusan oleh agen dapat menyebabkan kerugian yang signifikan bagi perusahaan dan menyebabkan timbulnya *financial distress*. Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia, manajer akan bertindak *opportunistic* dimana manajer lebih mengutamakan kepentingan pribadinya daripada kepentingan perusahaan.

Agen telah bertindak dengan baik dalam memenuhi kepentingan *principal*. jika *principal* dan *agen* bekerja untuk tujuan yang sama, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Namun, jika *agen* dan *principal* memiliki tujuan yang berbeda, maka akan terjadi masalah keagenan (Jensen & Meckling, 1976). Masalah keagenan terjadi karena adanya asimetri informasi yang menimbulkan konflik kepentingan antara manajer dan *principal*. Hal tersebut akan menimbulkan *oportunistic behavior* yang dilakukan oleh manajer, dengan menyalahgunakan posisi kekuasaan dan sumber daya perusahaan, sehingga manajer yang terlibat dalam perilaku oportunistik cenderung memaksimalkan kesejahteraan sendiri (FCGI, 2001).

2.1.2 *Financial Distress*

Financial distress adalah penurunan kondisi keuangan secara bertahap sebelum terjadinya likuidasi dan kebangkrutan. Perusahaan perlu mendeteksi *financial distress* sebagai langkah awal untuk mengatasi kondisi keuangan yang menurun dan mengarah pada kebangkrutan (Platt & Platt, 2002). *Financial distress* terjadi karena kewajiban perusahaan lebih besar dari pada kekayaan (aset), ukuran dan laba perusahaan. Arus kas yang sedikit membuat perusahaan tidak dapat memaksimalkan operasional perusahaan yang berakibat pada menurunnya laba atau rugi.

Altman dan Hotchkiss (Altman & Hotchkiss, 2005) menjelaskan bahwa *financial distress* meliputi empat kondisi, yaitu:

1. *Failure* (kegagalan), terjadi saat pendapatan perusahaan tidak mampu untuk menutupi biaya dan tingkat pengembalian investasi lebih kecil dibandingkan biaya modal.
2. *Insolvency*, terjadi saat perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya karena perusahaan kurang likuid dan total utang melebihi nilai wajar dari total aset.
3. *Default* (gagal bayar), terjadi saat debitur melakukan pelanggaran dalam perjanjian utang yang telah disepakati dengan kreditur, misalnya perusahaan telat melunasi utang.
4. *Bankruptcy*, terjadi saat perusahaan dinyatakan pailit secara sah menurut dan harus dilikuidasi.

Terjadinya *financial distress* dipengaruhi oleh tiga model (Komala & Triyani, 2020), yaitu:

1. *Neoclassical Model*

Kebangkrutan muncul jika pengalokasian sumber daya tidak tepat. Kasus restrukturisasi ini terjadi saat kebangkrutan memiliki campuran aset yang salah.

2. *Financial Model*

Kebangkrutan muncul saat perusahaan memiliki pengelolaan aset yang tepat tetapi struktur keuangan tidak tepat.

3. *Corporate Governance Model*

Kebangkrutan muncul saat perusahaan memiliki pengelolaan aset dan struktur keuangan yang tepat tetapi dikelola dengan buruk.

Platt & Platt (2002) menyatakan manfaat informasi keuangan apabila suatu perusahaan mengalami kondisi *financial distress* adalah:

- a. Manajemen akan merespon dan segera melakukan tindakan pencegahan sebelum terjadinya kebangkrutan.
- b. Manajemen dapat memutuskan untuk melakukan *merger* atau *takeover* agar perusahaan mampu melunasi utang dan menjaga stabilitas perusahaan.
- c. Sebagai tanda dan sinyal jika terdapat indikasi kebangkrutan pada masa yang akan datang.

Stabilitas perusahaan harus dijaga agar terhindar dari kondisi *financial distress*.

Berikut upaya yang dapat dilakukan perusahaan dalam mencegah *financial distress* (Rodoni & Ali, 2014).

1. Perusahaan harus mampu untuk memperoleh laba yang cukup dari modal yang digunakan. Setiap pendapatan harus menghasilkan laba kotor yang lebih besar dari biaya operasional agar mendapatkan laba kotor sisa yang disebut laba bersih (*net profit*). Sehingga, perusahaan dapat menggunakan dan menyalurkan dana tersebut.
2. Perusahaan harus mampu mengelola dan melakukan manajemen risiko atas utang agar perusahaan terhindar dari risiko kerugian yang dapat terjadi.
3. Perusahaan harus mampu memenuhi pembiayaan kegiatan operasionalnya dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Oleh sebab itu, perusahaan harus memperhatikan seberapa cepat dapat mengubah kas dengan risiko yang lebih rendah dengan mempertimbangkan tingkat investasi piutang dan persediaan.
4. Melakukan penjualan aset, *merger* dengan perusahaan lain, meminimalisir biaya pengeluaran dan pengembangan.
5. Merestrukturisasi keuangan dengan mengeluarkan dan memunculkan sekuritas baru, melakukan negosiasi bersama bank dan kreditur.

Edward I Altman adalah salah satu peneliti awal yang mengkaji pemanfaatan analisis rasio keuangan sebagai alat ukur untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan Altman menghasilkan rumus yang disebut *Z-score*. Analisis *Z-score* adalah metode untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan mengkombinasikan beberapa rasio keuangan yang umum dan pemberian bobot yang berbeda satu dengan lainnya.

Setelah melakukan berbagai penelitian dan mendapatkan 2 rumus perhitungan dalam memprediksi *financial distress* terhadap berbagai perusahaan manufaktur, Altman melanjutkan penelitiannya terkait peluang terjadinya *financial distress*

pada perusahaan non manufaktur yang *go public* dan tidak *go public*, serta dapat dimanfaatkan pada negara berkembang seperti Indonesia. Altman & Hotchkiss (2005) berhasil menciptakan rumus *Z-score* yang ketiga pada berbagai jenis perusahaan dari hasil penelitiannya.

2.1.3 Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah suatu analisis yang dihitung dengan membandingkan antara jumlah angka yang terdapat pada laporan keuangan menggunakan rumus yang dinilai representatif untuk diterapkan. Dengan menggunakan rasio keuangan, dapat menghasilkan prediksi tentang kapan perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan dan menilai kondisi keuangan di masa yang akan datang (Maulidina, 2014).

Menurut Kasmir (2012), rasio keuangan adalah membandingkan angka yang tersedia di dalam laporan keuangan dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Dalam satu laporan keuangan atau antar komponen dalam laporan keuangan dilakukan perbandingan antara satu komponen dengan komponen lainnya. Angka yang dibandingkan berupa angka pada suatu periode maupun beberapa periode.

Menurut Hery (2016), rasio keuangan adalah angka yang didapat dari perbandingan antara satu item laporan keuangan dengan item lain atau antar item yang ada pada laporan keuangan yang memiliki hubungan yang relevan.

Menurut Ross et al., (2016), rasio keuangan adalah menentukan suatu hubungan yang diperoleh dari informasi laporan keuangan suatu perusahaan dan digunakan

untuk tujuan perbandingan. Secara umum, analisis rasio ini dilakukan oleh perusahaan secara periodik sesuai kebijakan dari perusahaan.

Menurut Fahmi (2011), manfaat menggunakan rasio keuangan, yaitu:

1. Sebagai alat analisis melihat kinerja dan prospek perusahaan di masa depan.
2. Sebagai acuan dan petunjuk untuk membuat perencanaan bagi pihak manajemen perusahaan.
3. Sebagai alat untuk mengevaluasi kondisi suatu perusahaan dari sudut pandang kinerja keuangan.
4. Memperkirakan potensi risiko yang akan dihadapi di masa depan berkaitan dengan kepastian bahwa pembayaran bunga akan berlanjut dan pembelian pokok pinjaman untuk kreditur.
5. Sebagai penilaian untuk pihak *stakeholder*.

Menurut Munawir (2014) tujuan analisis rasio keuangan adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengukur kinerja keuangan secara menyeluruh (*overall measures*).
2. Untuk mengukur profitabilitas atau rentabilitas, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari operasionalnya (*profitability measures*).
3. Untuk menguji investasi (*test of investment utylization*).
4. Untuk menguji kondisi keuangan terkait tingkat likuiditas dan solvabilitas (*test of finance condition*).

Sebagai alat untuk menelaah dan menganalisis laporan keuangan dalam jangka pendek maupun jangka panjang pada suatu perusahaan, dapat dilakukan menggunakan berbagai jenis rasio keuangan yang memiliki tujuan dan maksud

tertentu. Hasil dari rasio yang diukur akan diinterpretasikan untuk pengambilan keputusan. Menurut Kasmir (2012), jenis-jenis rasio keuangan adalah sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.

2. Rasio *Leverage*

Rasio *leverage* mengukur kemampuan aset perusahaan dibiayai dengan utang dan memenuhi semua kewajiban yang terdapat di perusahaan berupa kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang.

3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan atau rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari.

4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu.

5. Rasio Pertumbuhan

Rasio pertumbuhan mengukur kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonomi di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya.

6. Rasio Penilaian

Rasio penilaian mengukur kemampuan manajemen menciptakan nilai pasar usahanya di atas biaya investasi.

Rasio keuangan digunakan untuk membandingkan kondisi keuangan perusahaan tiap tahun untuk melihat kinerja keuangan perusahaan apabila mengalami peningkatan atau penurunan. Dalam penelitian ini memilih untuk menggunakan perhitungan rasio *leverage* dan rasio profitabilitas untuk melihat potensi *financial distress* yang dialami oleh suatu perusahaan.

1. Rasio *Leverage*

Rasio *leverage* menjelaskan terkait seberapa mampu perusahaan dapat memenuhi kewajibannya dan membayar utang jangka pendek maupun jangka panjang yang dimiliki perusahaan. Ketika perusahaan menggunakan utang yang lebih banyak untuk pembiayaan, perusahaan akan mengalami kesulitan untuk membayar di masa mendatang karena memiliki utang yang lebih tinggi daripada aset yang dimiliki. Alasan memilih rasio *leverage* dalam penelitian ini karena setiap perusahaan memiliki keperluan yang berbeda untuk menjalankan aktivitasnya, khususnya berkaitan dengan utang agar perusahaan dapat berfungsi seperti biasanya. Selalu ada kebutuhan akan utang, baik jangka pendek maupun jangka panjang, untuk membayar semua atau sebagian biaya yang diperlukan. Utang juga diperlukan untuk mengembangkan bisnis atau melakukan investasi baru. Ini berarti bahwa sejumlah dana tertentu harus selalu ada di dalam perusahaan sehingga dapat digunakan saat diperlukan.

Menurut Kasmir (2012) tujuan menggunakan rasio *leverage*, yaitu:

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditur).

2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap seperti angsuran pinjaman termasuk bunga.
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

Menurut Kasmir (2012) terdapat jenis-jenis pengukuran dalam rasio *leverage*, yaitu:

1. *Debt to Asset Ratio*
2. *Debt to Equity Ratio*
3. *Long-tern Debt to Equity Ratio*
4. *Time Interest Earned*
5. *Fixed Charge Coverage*

Jika perusahaan tidak segera mengambil tindakan, maka peluang perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin besar. *Leverage* sering disebut sebagai penunjang kinerja perusahaan dan diartikan dengan utang. Pada penelitian ini, pengukuran rasio *leverage* diproksikan menggunakan *debt to asset*. *Debt to asset ratio* adalah perbandingan antara jumlah seluruh kewajiban yang dimiliki

perusahaan dengan total aset. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjamin seluruh utang dengan aset yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki nilai *debt ratio* yang kecil, berarti perusahaan tersebut tidak beresiko mengalami *financial distress* karena semakin kecil nilai *debt ratio* menggambarkan bahwa perusahaan tidak memiliki banyak utang pada pihak luar sehingga perusahaan dapat menggunakan asetnya untuk menutupi biaya operasional dan tidak menimbulkan kewajiban melunasi utang yang terlalu besar di periode yang akan datang.

2. Rasio Profitabilitas

Profitabilitas adalah ukuran keberhasilan atau kegagalan suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Rasio profitabilitas menunjukkan seberapa mampu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Alasan memilih rasio profitabilitas dalam penelitian ini karena laba tidak semata-mata menjadi tanda kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya kepada investor, tetapi juga salah satu komponen penting dari nilai perusahaan yang menggambarkan potensi masa depan dan kelangsungan hidup perusahaan.

Menurut Kasmir (2012) tujuan digunakannya rasio profitabilitas bagi perusahaan adalah:

1. Untuk mengukur atau menghitung profitabilitas perusahaan selama periode waktu tertentu.
2. Untuk melihat dan membandingkan kondisi laba perusahaan tahun berjalan dengan tahun sebelumnya.
3. Untuk mengevaluasi perkembangan laba secara berkala.

4. Untuk menentukan besar kecilnya laba bersih setelah pajak dengan menggunakan modal yang dimiliki.
5. Untuk menghitung tingkat produktivitas keseluruhan dana perusahaan yang digunakan melalui modal pinjaman maupun modal sendiri.

Menurut Kasmir (2012) jenis-jenis rasio profitabilitas dibagi menjadi empat, yaitu:

1. Profit Marjin (*profit margin on sales*)
2. *Return on Asset* (ROA)
3. *Return on Equity* (ROE)
4. Laba per lembar saham.

Pada penelitian ini, pengukuran rasio profitabilitas diproksikan menggunakan *Return on Assets* (ROA). ROA adalah rasio yang mampu mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba. ROA merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Untuk perhitungan ROA, semakin kecil ROA maka semakin tidak efisien perusahaan mengelola asetnya untuk menghasilkan keuntungan, sehingga mengakibatkan kerugian, menghasilkan arus kas negatif, dan perusahaan akan mengalami *financial distress* jika terjadi dalam beberapa tahun. Salah satu penyebabnya adalah ketidakstabilan antara pendapatan dan beban operasional yang dimiliki perusahaan.

2.1.4 Pengungkapan CSR

Corporate social responsibility bermula dari konsep *triple bottom line* oleh Elkington yang menyatakan agar perusahaan dapat tumbuh secara berkelanjutan, tidak hanya melihat dari aspek profit atau keuntungan, tetapi juga harus melihat dari aspek lain seperti *people* yang bertanggung jawab secara sosial, dan *planet* yang bertanggung jawab terhadap lingkungan. *The World Business Council on Sustainable Development* (WBCSD) menyatakan *corporate social responsibility* adalah bentuk tanggung jawab dari suatu perusahaan untuk memberikan kontribusi terhadap pembangunan ekonomi secara berkelanjutan dan melaksanakan etika berperilaku. Aktivitas CSR perusahaan telah diatur pada Undang-Undang Republik Indonesia No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas Pasal 1 ayat 3 bahwa Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan adalah komitmen dari perseroan untuk berperan aktif dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan agar meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi perseroan sendiri, komunitas setempat, maupun masyarakat.

Dampak dari penerapan CSR adalah perusahaan dapat memanfaatkan CSR sebagai cara untuk meningkatkan citra dan reputasi perusahaan, karena reputasi perusahaan yang positif dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan pada perusahaan (Utami et al., 2021). Kesejahteraan dan kehidupan sosial masyarakat juga akan meningkat sebagai akibat dari penerapan CSR, sehingga memastikan seluruh proses dan kegiatan produksi serta pemasaran produk perusahaan berjalan dengan lancar.

CSR merupakan komitmen yang dibuat bersama oleh seluruh pemangku kepentingan perusahaan dan dituangkan dalam kode etik perusahaan, kebijakan perusahaan, dan pernyataan prinsip. Hal tersebut ditunjukkan dalam setiap tindakan yang dilakukan perusahaan dan harus dipatuhi oleh seluruh *stakeholders*. Jadi, tidak sekedar mengikuti peraturan pemerintah, perusahaan juga mematuhi aturan yang diciptakan sendiri (*self-regulation*) berdasarkan komitmen masing-masing pemangku kepentingan (Widjaja & Ardi Pratama, 2008).

Jenis-jenis CSR yang dapat dilakukan perusahaan adalah:

1. Rehabilitasi Alam
2. Pengolahan Limbah
3. Filantropi
4. Penggunaan Sumber Energi Terbarukan
5. Budaya Kerja Ramah SDM
6. Kegiatan *Volunteering*
7. Pemberdayaan Ekonomi Karyawan

Global reporting initiative (GRI) menjadi standar untuk pengungkapan CSR yang ada di Indonesia. Standar GRI memiliki versi terbaru, yaitu G4 dan aktif digunakan oleh perusahaan di Indonesia. GRI-G4 memberikan kerangka kerja yang berlaku secara global untuk melaksanakan praktik pelaporan standar, mendorong tingkat transparansi dan konsistensi yang dibutuhkan dalam membuat informasi yang diberikan bermanfaat dan dapat diandalkan bagi pasar, masyarakat umum, dan pihak berkepentingan lainnya (Global Reporting, n.d.)

Petunjuk informasi (*information guideline*) yang disajikan melalui laporan tahunan sangat diperlukan dalam menilai performa CSR. Untuk saat ini, acuan untuk menilai informasi laporan CSR berdasarkan pada *Sustainability Reporting Guidelines* (SRG), yang diciptakan oleh *Global Reporting Initiative* (GRI).

2.1.5 Corporate Governance

Menurut FCGI (2001), (*Forum for Corporate Governance in Indonesia*) *corporate governance* adalah seperangkat aturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, manajemen, kreditur, pemerintah, karyawan, dan pemangku kepentingan internal dan eksternal lainnya.

Menurut *Organization for Economic Co-Operation and Development* (FCGI, 2001) terdapat empat unsur penting dalam *corporate governance*, yaitu:

a. *Fairness* (Keadilan)

Memastikan perjanjian dengan investor sudah terlaksana, adanya perlindungan hak-hak pemegang saham, termasuk pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing.

b. *Transparency* (Transparan)

Informasi yang menyangkut keadaan keuangan, pengelolaan perusahaan, dan kepemilikan perusahaan harus terbuka, tepat waktu, serta jelas.

c. *Accountability* (Akuntabilitas)

Menjelaskan peran dan tanggung jawab, serta mendukung usaha untuk memastikan kepentingan manajemen dan pemegang saham seimbang sebagaimana yang diawasi oleh dewan komisaris.

d. *Responsibility* (Pertanggungjawaban)

Memastikan seluruh peraturan serta ketentuan yang berlaku dipatuhi sebagai cerminan dipatuhinya nilai-nilai sosial.

Menurut Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara nomor KEP117/M-MBU/2002, prinsip penerapan *good corporate governance* dijelaskan sebagai berikut:

1. *Transparansi*, yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan mengemukakan informasi materiil dan relevan mengenai perusahaan.
2. *Kemandirian*, yaitu kondisi dimana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip korporasi yang sehat.
3. *Akuntabilitas*, yaitu adanya kejelasan fungsi, pelaksanaan, dan pertanggungjawaban manajemen sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif.
4. *Pertanggungjawaban*, yaitu kesesuaian dalam pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip korporasi yang sehat.
5. *Keadilan*, yaitu keadilan dan kesetaraan dalam memenuhi hak-hak *stakeholders* yang timbul berdasarkan perjanjian dan pertauran perundang-undangan yang berlaku.

Perusahaan dengan tata kelola yang baik akan memiliki risiko keuangan dan non-keuangan yang rendah dan menghasilkan tingkat *return* (pengembalian) yang lebih tinggi bagi pemegang saham. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa tata kelola perusahaan yang kuat dapat secara efektif melindungi pemegang saham, melindungi kreditur sehingga perusahaan dapat lebih mudah mengakses pendanaan dari luar, dan menurunkan risiko yang disebabkan oleh krisis perusahaan dan skandal keuangan. Maka dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* juga memperhatikan hubungan dengan pihak lain, seperti pemerintah dan kreditur, seperti halnya dengan perusahaan dan pemegang sahamnya (FCGI, 2001). Keuntungan penerapan tata kelola perusahaan adalah akan meningkatkan kinerja perusahaan, meminimalisir pembiayaan pada perusahaan, dan meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi di perusahaan, sehingga masa depan perusahaan akan lebih baik. Pada penelitian ini, *corporate governance* diprosikan dengan menggunakan variabel kepemilikan saham manajerial dan proporsi dewan komisaris independen perusahaan.

1. Kepemilikan Saham Manajerial

Kepemilikan saham oleh manajemen dalam hal ini direksi dan dewan komisaris disebut sebagai kepemilikan manajerial (Wardhani, 2007). Kepemilikan manajerial adalah persentase pemegang saham dari pihak manajemen yang terlibat aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan (direksi dan komisaris). Kepemilikan manajerial merupakan kondisi ketika seorang manajer dan juga merupakan pemegang saham dalam perusahaan tersebut. Dengan adanya kepemilikan saham manajerial, kepentingan antara pemegang saham dan manajemen dapat disatukan.

Kepemilikan manajerial didukung oleh peraturan perseroan terbatas tentang kepemilikan atas saham perseroan yang tertuang dalam pasal 43 ayat 3 huruf a UU No.40 Tahun 2007, di mana pasal tersebut menjelaskan tentang saham yang ditujukan kepada karyawan perseroan, antara lain saham yang ditujukan kepada karyawan perseroan, yaitu saham untuk ESOP (*Employee Stocks Option Program*).

Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh manajer dianggap akan menyelaraskan potensi timbulnya perbedaan kepentingan antara pemegang saham diluar manajemen, sehingga masalah keagenan dianggap akan hilang jika terdapat manajer yang berperan sebagai pemilik. Menurut Jensen & Meckling (1976), kepemilikan saham manajerial yang besar dari sisi nilai ekonomis memiliki intensif untuk memonitor. Secara teori, ketika kepemilikan manajemen rendah, maka kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat. Kinerja perusahaan meningkat seiring dengan meningkatnya proporsi kepemilikan saham manajerial.

2. Dewan Komisaris Independen

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas mendefinisikan bahwa Dewan Komisaris adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi. Dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas Nomor 40 Tahun 2007 pasal 108 ayat (5) menyebutkan bahwa bagi perusahaan berbentuk perseroan terbatas, maka wajib memiliki paling

sedikitnya 2 (dua) anggota. Menurut OECD *principles of corporate governance* dalam FCGI (2001) menyebutkan tugas dewan komisaris meliputi:

1. Menilai, mengarahkan strategi perusahaan dan rencana kerja secara garis besar, kebijakan pengendalian risiko, anggaran tahunan dan rencana usaha, menetapkan sasaran kerja, mengawasi pelaksanaan dan kinerja perusahaan, serta memonitor penggunaan modal perusahaan, investasi dan penjualan aset.
2. Menilai sistem penetapan penggajian pejabat pada posisi kunci dan penggajian anggota dewan direksi, dan memastikan proses pencalonan anggota dewan direksi transparan dan adil.
3. Memonitor dan mencegah benturan kepentingan di tingkat manajemen, anggota dewan direksi dan anggota dewan komisaris, termasuk penyalahgunaan aset perusahaan dan manipulasi transaksi perusahaan.
4. Memonitor pelaksanaan *governance* dan melakukan perubahan apabila perlu.
5. Memantau proses keterbukaan dan efektifitas komunikasi dalam perusahaan.

Peraturan Bursa Efek Indonesia (BEI) Pencatatan Efek No I-A Kep-00001/BEI/01-2014 tentang Ketentuan Umum Pencatatan Efek disebutkan bahwa keberadaan komisaris independen wajib bagi perusahaan yang listing dengan ketentuan jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari jumlah seluruh anggota komisaris. Dewan yang terdiri dari dewan komisaris independen yang lebih besar memiliki kontrol yang kuat atas keputusan manajerial. Status independen tersebut terfokus kepada tanggung jawab untuk melindungi pemegang saham, khususnya pemegang saham independen dari praktik curang atau melakukan tindak kejahatan pasar modal. Karakteristik dewan komisaris secara umum dan khususnya komposisi dewan dapat menjadi suatu mekanisme yang

menentukan tindakan manajemen laba. Dewan komisaris independen merupakan suatu mekanisme mengawasi dan memberikan petunjuk serta arahan kepada pengelola perusahaan. Beberapa kriteria lain mengenai komisaris independen antara lain:

1. Tidak memiliki hubungan afiliasi dengan pemegang saham mayoritas atau pemegang saham pengendali.
2. Tidak memiliki hubungan dengan direktur dan/atau komisaris lain di perusahaan bersangkutan.
3. Tidak memiliki kedudukan yang rangkap pada perusahaan yang berafiliasi dengan perusahaan yang bersangkutan.
4. Harus mengerti peraturan perundangan di bidang pasar modal.
5. Komisaris independen diusulkan dan dipilih oleh pemegang saham minoritas dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Keberadaan komisaris independen dalam perusahaan adalah untuk mengurangi adanya perbedaan berbagai kepentingan dalam perusahaan dan munculnya *agency problem*. Dewan komisaris independen adalah salah satu indikator mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) diharapkan mampu meningkatkan pengawasan terhadap pihak manajemen. Jumlah komisaris independen harus dapat menjamin agar mekanisme pengawasan berjalan efektif dan sesuai dengan peraturan perundang-undangan. Salah satu dari komisaris independen harus mempunyai latar belakang akuntansi atau keuangan (KNKG, 2006). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No.33/POJK.04/2014 menyebutkan bahwa jumlah komisaris independen wajib paling sedikit 30% dari jumlah seluruh anggota dewan komisaris perusahaan. Dalam hal ini, dewan komisaris terdiri dari

2 orang anggota dewan komisaris dan 1 diantaranya terdiri dari komisaris independen. Seorang dewan komisaris independen harus memenuhi persyaratan sebagai berikut :

1. Seorang komisaris independen tidak boleh bekerja atau mempunyai tanggung jawab dalam perusahaan publik tersebut dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir.
2. Seorang komisaris independen tidak mempunyai saham baik langsung maupun tidak langsung pada perusahaan publik tersebut.
3. Seorang komisaris independen tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan perusahaan publik, dewan komisaris, dewan direksi dan para pemegang saham utama perusahaan publik tersebut, dan independen juga harus terbebas dari hubungan bisnis lainnya yang mempengaruhi sifat independennya dalam perusahaan demi kepentingan perusahaan.
4. Seorang komisaris independen tidak mempunyai hubungan usaha baik langsung maupun tidak langsung dengan kegiatan usaha perusahaan publik tersebut.

2.1.6 Opini Audit

Untuk meyakinkan pemangku kepentingan bahwa manajemen tidak terlibat dalam kecurangan dalam mengelola perusahaan, diperlukan mekanisme pengawasan eksternal. Auditor dapat melaksanakan prosedur pemantauan eksternal selama proses audit. Penilaian auditor mengenai penyajian laporan keuangan yang sudah diaudit dinyatakan dalam opini audit. Suatu entitas perusahaan dikatakan *going*

concern jika dapat mempertahankan aktivitas perusahaan dalam jangka panjang dan tidak akan dilikuidasi dalam jangka pendek.

Dalam memberikan opini audit mengenai laporan keuangan perusahaan, auditor harus mempertimbangkan hal-hal seperti, hasil operasional, kondisi ekonomi yang dapat mempengaruhi perusahaan, kemampuan membayar utang, dan kebutuhan likuiditas di masa yang akan datang. Opini audit berdasarkan pada prosedur audit yang telah dilakukan oleh auditor atas laporan keuangan perusahaan dan menjadi gambaran atas situasi keuangan perusahaan secara umum. Menurut Mulyadi (2002), jenis-jenis opini audit yang dikeluarkan oleh auditor, yaitu:

1. Opini wajar tanpa pengecualian (*unqualified opinion*)

Dalam pendapat ini, auditor menyatakan bahwa laporan keuangan disajikan secara wajar, dalam semua aspek dan harus sesuai dengan prinsip akuntansi. Opini ini diberikan jika terpenuhi kondisi berikut:

- a. Seluruh laporan keuangan disajikan secara lengkap.
- b. Seluruh standar umum terpenuhi oleh auditor dalam pelaksanaan perikatan.
- c. Bukti yang cukup dapat dikumpulkan oleh auditor dan auditor telah melaksanakan perikatan sedemikian rupa sehingga memungkinkan untuk melaksanakan tiga standar pekerjaan lapangan.
- d. Laporan keuangan disajikan sesuai dengan prinsip akuntansi di Indonesia.
- e. Tidak ada keadaan yang mengharuskan auditor untuk menambah paragraf penjelasan atau modifikasi kata dalam laporan audit.

2. Opini wajar tanpa pengecualian dengan bahasa penjelasan yang ditambahkan dalam laporan audit baku (*Unqualified opinion with explanatory language*)

Dalam kondisi tertentu, auditor menambahkan suatu paragraf atau bahasa penjelas dalam laporan audit, walaupun tidak mempengaruhi pendapat wajar tanpa pengecualian atas laporan keuangan auditan. Paragraf penjelas dicantumkan setelah paragraf pendapat. Menurut Mulyadi (2002), kondisi yang menyebabkan dikeluarkannya opini ini adalah:

- a. Adanya inkonsistensi penerapan prinsip akuntansi.
- b. Adanya keraguan tentang kelangsungan hidup entitas.
- c. Auditor menyetujui dengan suatu penyimpangan dari prinsip akuntansi yang dikeluarkan dewan standar akuntansi keuangan.
- d. Penekanan atas suatu hal.
- e. Laporan audit yang melibatkan auditor lain.

3. Opini wajar dengan pengecualian (*Qualified opinion*)

Laporan keuangan yang disajikan perusahaan dalam keadaan wajar pada seluruh hal yang material sesuai dengan prinsip akuntansi, kecuali untuk dampak hal-hal yang dikecualikan:

- a. Tidak ada bukti yang layak dan cukup atau terdapat pembatasan terhadap ruang lingkup audit yang mengakibatkan auditor berkesimpulan bahwa tidak dapat menyatakan pendapat wajar tanpa pengecualian dan menyimpulkan untuk tidak memberikan pendapat.

- b. Auditor yakin atas dasar auditnya bahwa laporan keuangan berisi penyimpangan dari prinsip akuntansi dan berdampak material, sehingga auditor mengeluarkan opini tidak wajar.

4. Opini tidak wajar (*Adverse opinion*)

Pada opini tidak wajar, auditor menyatakan bahwa laporan keuangan tidak menyajikan secara wajar terkait laporan keuangan seperti posisi keuangan, hasil usaha, dan arus kas perusahaan tertentu sesuai dengan prinsip akuntansi.

5. Pernyataan tidak memberikan opini (*Disclaimer opinion*)

Pernyataan tidak memberikan pendapat diberikan auditor jika auditor tidak melaksanakan audit dengan lingkup yang memadai untuk memungkinkan auditor memberikan pendapat atas laporan keuangan. Pernyataan tidak memberikan pendapat juga dapat diberikan oleh auditor jika dalam kondisi tidak independen dalam hubungannya dengan klien. Dalam Standar Professional Akuntan Publik (SPAP) SA seksi 110 dijelaskan bahwa tujuan audit atas laporan keuangan oleh auditor independen umumnya adalah untuk menyatakan pendapat tentang kewajaran dalam semua hal yang material, posisi keuangan, hasil usaha, perubahan ekuitas, dan arus kas sesuai dengan prinsip akuntansi di Indonesia.

2.2 Penelitian Terdahulu

Berikut penelitian terdahulu mengenai faktor *financial distress* yang disajikan pada Tabel 2.1.

Tabel 2.1
Hasil *Review* Penelitian Terdahulu

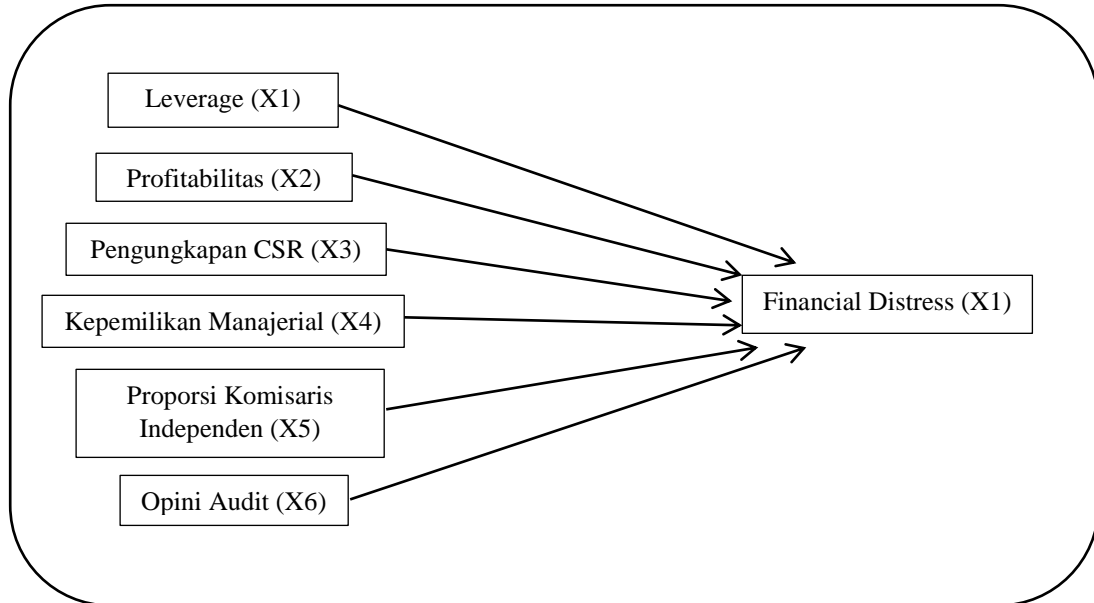
No.	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1.	<i>Corporate Social Responsibility Performance, Financial Distress and Firm Life Cycle: Evidence From Australia</i> (Al-Hadi et al., 2019)	Variabel Dependen <i>Financial distress</i> Variabel Independen Kinerja CSR, Siklus Hidup Variabel Kontrol Ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , intensitas penelitian dan pengembangan (R&D), kepemilikan kas, likuiditas, profitabilitas, sektor industri dan efek tahun	<i>OLS Regression</i>	Kinerja CSR berpengaruh dalam mengurangi kesulitan keuangan perusahaan.. Perusahaan dengan kinerja CSR positif dikaitkan dengan penurunan tingkat kesulitan keuangan. Hasil mendukung dugaan bahwa perusahaan yang terlibat dalam kegiatan CSR positif melakukannya untuk mendukung kegiatan keuangan.
2.	Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap <i>Financial Distress</i> dengan Mekanisme <i>Corporate Governance</i> sebagai Pemoderasi (Nugrahanti, 2021)	Variabel Dependen <i>Financial distress</i> Variabel Independen CSR Variabel Moderasi proporsi dewan komisaris independen, Kepemilikan institusi, Ukuran dewan komisaris Variabel Kontrol likuiditas (aset lancar/utang lancar), ukuran perusahaan (<i>log total assets</i>), dan profitabilitas (<i>Return on assets</i>)	Regresi data panel <i>Generalized Least Square</i> (GLS)	Pengungkapan CSR terbukti dapat menurunkan tingkat <i>financial distress</i> . Penelitian ini juga menemukan bahwa dewan komisaris independen dan kepemilikan institusi terbukti memoderasi pengaruh pengungkapan CSR terhadap tingkat <i>financial distress</i> .
3.	<i>Ownership, independent directors, agency costs and financial distress: evidence from Chinese listed companies</i> (Li et al., 2008)	Variabel dependen <i>Financial distress</i> Variabel independen konsentrasi kepemilikan, kepemilikan pemerintah, kepemilikan manajerial, independen komisaris, biaya administrasi, dan	<i>Logit regression analysis</i>	Konsentrasi kepemilikan, <i>state ownership, ultimate owner, independent directors</i> dan opini audit berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , biaya administrasi berpengaruh positif terhadap kemungkinan <i>financial distress</i> ,

		opini audit		kepemilikan manajerial tidak berhubungan.
4.	Pengaruh Penerapan <i>Good Corporate Governance</i> terhadap <i>Financial Distress</i> (Fathonah, 2016)	Variabel Dependen <i>Financial distress</i> Variabel Independen Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komposisi dewan komisaris independen dan komite audit	Regresi logistik	Komposisi dewan komisaris independen secara signifikan berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . Sementara kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komite audit, secara berturut-turut, berpengaruh negatif, positif dan positif terhadap <i>financial distress</i> , namun tidak signifikan.
5.	Pengaruh Rasio Keuangan terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode (2011-2015) (Simanjuntak et al., 2017)	Variabel Dependen <i>Financial distress</i> Variabel Independen rasio likuiditas, rasio <i>leverage</i> , rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio pertumbuhan	Regresi logistik	Rasio likuiditas, rasio <i>leverage</i> , rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio pertumbuhan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap prediksi <i>financial distress</i> . Sedangkan secara parsial rasio <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap prediksi <i>financial distress</i> dan rasio aktivitas yang berpengaruh negatif terhadap prediksi <i>financial distress</i> . Rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio pertumbuhan tidak memiliki pengaruh terhadap prediksi <i>financial distress</i> .
6.	Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi <i>Financial Distress</i> Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Mas'ud & Srengga, 2015)	Variabel Dependen <i>Financial distress</i> Variabel Independen rasio likuiditas, rasio <i>leverage</i> , rasio profitabilitas dan arus kas operasi	Regresi logistik	Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i> . Profitabilitas berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i> . <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i> . Arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i> perusahaan manufaktur

				yang terdaftar di BEI.
7.	<p>Analisis Pengaruh Karakteristik <i>Corporate Governance</i> terhadap Kemungkinan <i>Financial Distress</i></p> <p>(Fadhilah, 2013)</p>	<p>Variabel Dependen <i>Financial distress</i></p> <p>Variabel Independen konsentrasi kepemilikan, kepemilikan pemerintah, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, biaya agensi manajerial, dan opini audit</p> <p>Variabel Kontrol <i>leverage</i>, profitabilitas, dan likuiditas</p>	Regresi logistik	<p>Konsentrasi kepemilikan, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, biaya agensi manajerial, dan opini audit berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan <i>financial distress</i> sedangkan variabel kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh signifikan.</p>
8.	<p>Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap <i>Financial Distress</i></p> <p>Dimoderasi oleh Siklus Hidup Perusahaan pada Tahap Mature</p> <p>(Purwaningsih & Aziza, 2019)</p>	<p>Variabel Dependen <i>Financial distress</i></p> <p>Variabel Independen Pengungkapan CSR</p> <p>Variabel Moderasi Siklus hidup perusahaan</p> <p>Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i>, <i>Cash Holding</i></p>		<p>Terdapat hubungan negatif antara tanggung jawab sosial dan <i>financial distress</i>, siklus hidup perusahaan pada tahap matang memperkuat pengaruh <i>social responsibility</i> terhadap <i>financial distress</i>.</p>

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran pada penelitian ini adalah sebagai berikut.



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Rasio *leverage* memiliki peran penting dalam mengukur kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendek dan jangka panjang untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan dibiayai menggunakan utang. Berdasarkan teori agensi, agen bertanggung jawab memutuskan untuk melakukan pendanaan dari pihak ketiga atau tidak. Jika kewajiban perusahaan terlalu besar, maka perlu dipertanyakan apakah agen telah mengambil keputusan yang salah dalam mengelola perusahaan atau agen secara sengaja melakukan hal tersebut untuk mementingkan diri sendiri. Jika pembiayaan lebih banyak menggunakan utang, perusahaan akan berisiko mengalami terjadinya kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang yang dimiliki lebih besar dari aset. Ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi utang pada kreditur saat jatuh tempo akan menyebabkan *financial distress*.

Pernyataan ini didukung oleh penelitian A. A. Mulyadi & Suratman (2019) yang menyatakan bahwa rasio *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* yang menunjukkan bahwa semakin besar pendanaan suatu perusahaan melalui utang, maka akan mengakibatkan suatu perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Selain itu, hasil penelitian yang dilakukan oleh Agustini & Wirawati (2019) juga menyimpulkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif pada kondisi *financial distress*.

Jika perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi, kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* akan semakin tinggi. Dengan tingginya tingkat *leverage*, perusahaan memiliki tanggungan kewajiban yang besar atas pendanaan yang tidak diiringi dengan total aset yang dimiliki sehingga menempatkan perusahaan dalam kondisi *financial distress*. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk memperhatikan tingkat *leverage*. Berdasarkan pada uraian di atas, hipotesis (H1) penelitian ini adalah:

H1: *Leverage* berpengaruh positif terhadap prediksi *financial distress* perusahaan.

2.4.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Rasio profitabilitas menggambarkan tingkat kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dalam periode tertentu. Dengan memanfaatkan aset secara efektif, perusahaan akan menurunkan biaya yang dikeluarkan dan memperoleh dana yang cukup untuk kegiatan operasional perusahaan sehingga tingkat profitabilitas perusahaan baik dan potensi perusahaan menghadapi *financial distress* di masa depan menurun. Menurut teori agensi, *agen* diberikan tanggung jawab dan wewenang oleh *principal* dalam mengelola perusahaan agar dapat mempertahankan kondisinya jika menghasilkan keuntungan pada perusahaan. Agen dituntut dapat menjalankan perusahaan dengan baik dengan cara memaksimalkan penggunaan aset dan mengatur strategi agar dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Profitabilitas digunakan sebagai indikator kebangkrutan karena dalam kondisi pandemi terjadi pelemahan ekonomi yang perlu untuk mempertimbangkan bagaimana tingkat pengembalian bisnis atau

perputaran aset sehingga dapat dilihat kinerjanya. Semakin cepat perputaran asetnya maka perusahaan dapat dikatakan baik.

Pernyataan ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan Agustini & Wirawati (2019) bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif pada kondisi *financial distress* yang menunjukkan semakin besar profitabilitas suatu perusahaan, maka potensi perusahaan mengalami kondisi *financial distress* akan semakin kecil. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Mesak & Sukartha (2019) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif pada kondisi *financial distress*.

Jika laba yang dihasilkan semakin besar, keadaan finansial perusahaan akan tercukupi untuk mencapai aktivitas dan kebutuhan operasional sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil. Tujuan perusahaan memperoleh laba yang tinggi akan tercapai jika prinsipal dan agen dapat bekerja sama dengan baik. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan keuntungan bagi prinsipal berupa pengalokasian laba yang meningkat dan bagi manajemen berupa bonus yang diterima akan meningkat. Berdasarkan pada uraian di atas, hipotesis (H2) penelitian ini adalah:

H2: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap prediksi *financial distress* perusahaan.

2.4.3 Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap *Financial Distress*

Perusahaan yang melakukan CSR dapat memperoleh kepercayaan masyarakat dan *stakeholders*, penjualan barang dan jasa meningkat, keuntungan yang lebih tinggi, dan kepuasan dalam memenuhi kebutuhan informasi pemangku kepentingan

sehingga mendapat dukungan dari pemangku kepentingan dalam bentuk permodalan dan kredit. Epstein & Freedman (1994) menyatakan bahwa para investor lebih menyukai informasi sosial yang diungkap pada laporan tahunan karena pemungutan keputusan ekonomi dengan hanya fokus terhadap kinerja keuangan suatu perseroan tidak lagi relevan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan perlu bertanggungjawab kepada para pemilik (*shareholder*) melebihi dari indikator ekonomi saja. Dalam teori keagenan, *agen* juga bertanggung jawab kepada *principal* dalam mengelola perusahaan termasuk membangun reputasi yang baik dengan melakukan pengungkapan CSR. Dengan demikian, kinerja keuangan perusahaan membaik dan potensi terjadinya *financial distress* berkurang. Aktivitas pengungkapan CSR juga akan menurunkan biaya agensi dengan mengurangi asimetri informasi antara pemangku kepentingan sehingga mengurangi risiko keuangan dan potensi *financial distress*.

Pernyataan ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan Gupta & Krishnamurt (2016) bahwa pengungkapan CSR berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan karena pelaksanaan tanggung jawab sosial akan memperoleh dukungan dari pemangku kepentingan, sehingga perusahaan terhindar dari masalah kebangkrutan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Al-Hadi et al. (2019) yang menunjukkan aktivitas tanggung jawab sosial perusahaan mengurangi kesulitan keuangan.

Kegiatan pengungkapan CSR dinilai sebagai salah satu cara dan strategi penting manajemen risiko perusahaan. Perusahaan yang ikut serta dan melakukan pelaporan kegiatan CSR akan memenuhi kepentingan pemegang sahamnya dan berpotensi meminimalisir risiko terjadinya *financial distress* sehingga

pengungkapan CSR akan meningkatkan transparansi informasi yang berdampak dalam meningkatkan keputusan investasi. Pengungkapan CSR perusahaan berpengaruh negatif terhadap prediksi *financial distress* karena pengungkapan CSR akan membangun reputasi baik dan pemangku kepentingan akan mendukung kegiatan perusahaan serta menstabilkan performa perusahaan sehingga potensi kesulitan keuangan berkurang. Berdasarkan pada uraian di atas, berikut hipotesis (H3) penelitian ini adalah:

H3: Pengungkapan CSR berpengaruh negatif terhadap prediksi *financial distress* perusahaan.

2.4.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan manajerial dapat menggabungkan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham sehingga manajer dapat memenuhi kepentingannya dengan mencapai kinerja keuangan yang baik. Kepemilikan manajerial mendorong pihak manajemen bertindak seperti dengan kepentingan para pemegang saham. Kinerja dan motivasi karyawan dapat ditingkatkan dengan adanya kepemilikan manajerial, dikarenakan manajer akan lebih memikirkan dengan matang setiap tindakan yang akan diambil untuk perusahaan, hal ini akan berdampak pada kinerja perusahaan yang semakin meningkat. Kepemilikan manajerial menjadikan manajemen memiliki kedudukan ganda, yaitu sebagai pemilik perusahaan dan pengelola perusahaan tersebut. Direksi dan komisaris yang merupakan bagian dari kepemilikan manajerial akan menurunkan biaya agensi yang muncul, karena terdapat kesesuaian tujuan dimana agen bertindak sebagai pengelola menjadi

bagian dari principal perusahaan, sehingga agen selaku manajer akan menentukan keputusan terbaik agar perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress*.

Pernyataan ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Khairuddin et al., (2019) mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan Hatane et al., (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Adanya kepemilikan manajerial dapat menyeimbangkan kedudukan antara pemegang saham dan manajer, sehingga kondisi *financial distress* perusahaan akan menjadi tanggung jawab bersama antara pemegang saham dan juga manajer. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif, semakin tinggi kepemilikan manajerial maka kinerja keuangan akan ditingkatkan sehingga perusahaan terhindar dari *financial distress*, dan terdapat pengawasan terhadap keputusan kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Berdasarkan pada uraian di atas, berikut hipotesis (H4) penelitian ini adalah:

H4: Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap prediksi *financial distress* perusahaan.

2.4.5 Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap *Financial Distress*

Komisaris independen berperan sebagai pengawas manajemen dalam melaksanakan sistem *corporate governance* yang efektif. Menurut pandangan keagenan, kemampuan dewan komisaris dalam melakukan pengawasan yang efektif bergantung pada independensinya terhadap manajemen. Permasalahan *agen* dan *principal* berhubungan dengan perilaku *opportunistic behavior* dengan

tujuan mendapatkan keuntungan pribadi, muncul karena perbedaan kepentingan keduanya sehingga dalam sebuah perusahaan diperlukan adanya pihak yang secara independen mengawasi kinerja manajemen agar tidak merugikan kepentingan pemegang saham. Independensi dewan komisaris mempengaruhi tingkat efektivitas pengawasan terhadap pihak manajemen yang mencegah manajemen melakukan tindakan yang mampu merugikan perusahaan dan mengurangi potensi terjadinya *financial distress*.

Penelitian oleh Fathonah (2016) membuktikan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan Kristanti et al., (2016) yang menunjukkan dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Dewan komisaris independen merupakan bagian independen dari luar perusahaan yang tidak dipengaruhi pihak internal perusahaan sehingga tercapai optimalisasi pengendalian dan pengawasan terhadap manajemen dan dapat mengurangi risiko terjadinya *financial distress*. Proporsi komisaris independen berpengaruh negatif terhadap kemungkinan *financial distress* karena semakin besar proporsi dewan komisaris independen, dapat meningkatkan pengawasan kinerja operasional perusahaan sehingga mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Berdasarkan pada uraian di atas, berikut hipotesis (H5) penelitian ini adalah:

H5: Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap prediksi *financial distress* perusahaan.

2.4.6 Pengaruh Opini Audit terhadap *Financial Distress*

Opini audit merupakan hasil akhir dari prosedur audit yang mencerminkan penilaian auditor mengenai kondisi dan kesesuaian laporan keuangan yang disusun manajemen sesuai dengan standar. Opini audit dapat dijadikan sebagai sumber acuan informasi mengenai kondisi perusahaan yang menunjukkan tingkat kesehatan perusahaan. Berdasarkan teori keagenan, *agen* bertindak sebagai manajemen memiliki tanggung jawab dalam memastikan opini audit mengenai kondisi keuangan dan kualitas manajemen perusahaan yang diterima perusahaan tetap baik. Jika kondisi keuangan perusahaan menurun, hal tersebut dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan berada pada kondisi *financial distress* dan kemungkinan besar auditor akan mengeluarkan opini yang kurang baik terhadap perusahaan tersebut.

Penelitian Murhadi et al., (2018) menunjukkan bahwa perusahaan dengan hasil audit yang kurang baik akan meningkatkan kemungkinan perusahaan untuk mengalami *financial distress* karena perusahaan mengalami kondisi keuangan yang buruk. Hasil penelitian ini sejalan dengan Astuti (2014) yang menunjukkan bahwa opini audit berpengaruh terhadap *financial distress*.

Jika opini yang diterima perusahaan semakin baik, maka rasa kepercayaan investor terhadap perusahaan akan semakin meningkat, sehingga dapat menguntungkan perusahaan dan mengurangi prediksi *financial distress*, sehingga opini audit berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*. Opini audit yang tidak memuaskan merupakan sinyal negatif mengenai keadaan keuangan suatu perusahaan dan mencerminkan risiko yang tersembunyi di dalam perusahaan.

Opini audit yang baik akan menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan baik sehingga kemungkinan kesulitan keuangan kecil. Berdasarkan pada uraian di atas, berikut hipotesis (H6) penelitian ini adalah:

H6: Opini audit berpengaruh negatif terhadap prediksi *financial distress* perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Penelitian

Jenis pada penelitian ini adalah kuantitatif. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu data diperoleh secara tidak langsung dari objek atau subjek penelitian. Objek yang akan diteliti adalah perusahaan sektor perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2021. Alasan memilih perusahaan di sektor perdagangan adalah menurut BPS, sektor yang labanya terdampak paling parah adalah sektor perdagangan dan jasa yang pada kuartal pertama 2019 berhasil membukukan agregat laba sebesar Rp 7,12 triliun, tetapi pada kuartal pertama 2020 mengalami kerugian sebesar Rp 2,45 triliun karena selama pandemi sektor ini hanya dapat beroperasi secara terbatas (CNBC Indonesia, 2020). Selain itu, berdasarkan hasil olah data yang telah dilakukan, perusahaan di sektor perdagangan menjadi salah satu sektor yang mengalami financial distress paling banyak. Data kuantitatif diperoleh melalui laporan tahunan perusahaan yang telah dipublikasikan melalui *website* bursa efek indonesia.

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan sektor perdagangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2020-2021. Jumlah populasi pada penelitian ini adalah 100 perusahaan, di mana data daftar perusahaan sektor perdagangan didapat dari website idnfinancials. Total perusahaan yang ditetapkan sebagai sampel penelitian adalah 82 perusahaan.

Penentuan sampel akan dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2017). Kriteria dalam penentuan sampel adalah:

1. Perusahaan sektor perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2020-2021.
2. Perusahaan sektor perdagangan yang mempublikasikan laporan tahunan periode 2020-2021 secara lengkap.
3. Memiliki data lengkap periode 2020-2021 terkait dengan variabel yang digunakan yaitu, *financial distress*, pengungkapan CSR, *debt to asset ratio*, *return on asset*, *corporate governance*, dan opini audit.
4. Perusahaan untuk kategori *financial distress* yaitu yang memiliki nilai Altman *Z-score* $\leq 1,10$ selama 2 tahun secara berturut-turut.

Berikut adalah tabel kriteria pemilihan sampel pada penelitian ini.

Tabel 3.1
Kriteria Pemilihan Sampel

No.	Kriteria Pengambilan Sampel	Total Perusahaan
1.	Perusahaan sektor perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021 (Sumber: Olah data peneliti, idnfinancials)	100
2.	Perusahaan sektor perdagangan yang tidak ditemukannya laporan keuangan dan <i>annual report</i> lengkap selama 2 tahun sesuai data yang diperlukan dan tidak dapat diakses oleh peneliti pada periode 2020-2021	(18)
3.	Total perusahaan yang ditetapkan sebagai sampel	82
	Total Sampel	82
	Sampel dari Tahun 2020-2021	2 Tahun
	Total Keseluruhan Sampel (82 x 2 tahun)	164

3.3 Definisi Operasional Variabel

Pada penelitian ini, variabel yang digunakan terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen (Y) penelitian ini adalah *financial distress*. Sedangkan untuk variabel independen (X) penelitian ini adalah *leverage*, profitabilitas, pengungkapan CSR, kepemilikan saham manajerial, proporsi dewan komisaris independen, dan opini audit.

3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah *financial distress*. *Financial distress* adalah kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan dikarenakan penurunan kondisi keuangan secara bertahap sebelum terjadinya likuidasi dan kebangkrutan. Data kategorial mengenai prediksi kebangkrutan perusahaan diberikan data *dummy* dengan skor “0” untuk perusahaan yang non *financial distress* dan skor “1” untuk perusahaan yang *financial distress*. Perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan indikasi:

1. Kategori dengan skor “1” untuk perusahaan yang memiliki nilai *Z-score* $\leq 1,1$ selama 2 tahun atau lebih secara berturut-turut.
2. Kategori dengan skor “0” untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* serta tidak berada pada *grey zone* yaitu yang memiliki nilai Altman *Z-score* $\geq 2,67$ selama 2 tahun berturut-turut atau lebih.

Dengan menggunakan model altman modifikasi, berikut rumus *Z''-Score* model Altman modifikasi untuk berbagai jenis perusahaan (Altman & Hotchkiss, 2005), sebagai berikut:

$$Z'' = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$$

Keterangan:

Z = *Bankruptcy Index*

$X1$ = *Working Capital/ Total Assets*

$X2$ = *Retairned Earning/ Total Assets*

$X3$ = *Earning Before Interest and Taxes/ Total Assets*

$X4$ = *Book Value of Equity/ Total Liabilities*

Hasil perhitungan dengan menggunakan rumus *Z-score* tersebut akan menghasilkan skor yang berbeda antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya. Skor tersebut harus dibandingkan dengan standar penilaian berikut ini untuk menilai keberlangsungan hidup perusahaan tersebut. Kriteria perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai *Z-score* model altman modifikasi (Altman & Hotchkiss, 2005), yaitu:

1. Jika nilai indeks $Z'' \leq 1,1$ maka perusahaan diprediksi bangkrut.
2. Jika nilai indeks $1,1 \leq Z'' \leq 2,67$ maka termasuk *grey area* (perusahaan diprediksi mengalami masalah keuangan dan berpotensi akan bangkrut).
3. Jika nilai indeks $Z'' \geq 2,67$ maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut.

Alasan menggunakan perhitungan Altman *Z-score* adalah:

1. Sampai saat ini model Altman terus digunakan di dunia akademis maupun praktis, walaupun model tersebut telah dikembangkan 48 tahun yang lalu.
2. Model Altman menggunakan data akuntansi yang bersifat stabil dibandingkan dengan data pasar.
3. Pada pengujian *financial distress* yang dilakukan di 28 negara eropa dan 3 negara non eropa, model Altman memiliki tingkat akurasi di atas 90% (Altman & Hotchkiss, 2005).
4. Pada pengujian di Indonesia, model Altman memiliki tingkat akurasi lebih tinggi dibandingkan dengan model lainnya, yaitu model Springate dan Zmijewski (Widenda, 2016).

Semakin tinggi angka *Z-score* menunjukkan tingkat *financial distress* yang semakin rendah. Tujuan penggunaan angka *Z-score* adalah menunjukkan seberapa besar tingkat *financial distress* yang dialami perusahaan dengan lebih tepat (Altman & Hotchkiss, 2005).

3.3.2 Variabel Independen

3.3.2.1 Rasio *Leverage*

Rasio *leverage* adalah rasio yang mengukur besar kecilnya penggunaan utang pada modal dan aset (Kasmir, 2012). Rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2012). Rasio *leverage* diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar utang jangka pendek dan jangka panjang. Perusahaan dapat mengalami *financial distress* karenanya meningkatnya utang akan menimbulkan meningkatnya *financial distress*. Perusahaan yang menggunakan terlalu banyak utang untuk pembiayaan, ada kemungkinan pembayaran akan bermasalah di masa mendatang karena utang yang melebihi aset yang dimiliki perusahaan. Hal ini akan menjadi pertanda yang kurang baik untuk kreditur karena utang yang besar meningkatkan kemungkinan perusahaan tidak mampu membayar utang saat jatuh tempo yang menyebabkan *financial distress* dan mengganggu aktivitas perusahaan (Sari & Putri, 2016). Perhitungan rasio *leverage* diproksikan menggunakan *debt to asset ratio* dengan membandingkan antara jumlah seluruh kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan total aset. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjamin seluruh utang dengan aset yang dimiliki.

Menurut Kasmir (2012), rasio *leverage* diproksikan dengan *debt to asset ratio* dirumuskan sebagai berikut:

$$Debt\ to\ asset\ ratio = \frac{total\ utang}{total\ aset}$$

3.3.2.2 Rasio Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam periode tertentu (Kasmir, 2012). Rasio ini juga menjelaskan tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan, dilihat dari keuntungan yang diperoleh dari penjualan dan pendapatan. Pada penelitian ini, pengukuran rasio profitabilitas diproksikan dengan menggunakan *Return on Assets* (ROA). ROA merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih (Kasmir, 2012). Efektivitas penggunaan aset perusahaan akan menurunkan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, sehingga menghasilkan penghematan dan pendapatan yang cukup bagi perusahaan untuk terus beroperasi. Nilai profit yang signifikan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki performa keuangan yang cukup untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya, sehingga akan terhindar dari kondisi *financial distress* (Sudaryanti & Dinar, 2019). Menurut Kasmir (2012), perhitungan ROA dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{laba\ bersih\ setelah\ pajak}{total\ aset}$$

3.3.2.3 Pengungkapan CSR

Pengungkapan CSR adalah bentuk tanggung jawab perusahaan untuk ikut serta berkontribusi dalam pembangunan ekonomi secara berkelanjutan dengan memperhatikan aspek ekonomis, sosial, dan lingkungan. Pengungkapan CSR mencerminkan mekanisme dan salah satu strategi penting dari manajemen risiko perusahaan. Perusahaan yang ikut serta melaporkan kegiatan CSR akan memenuhi kepentingan pemegang sahamnya dan berpotensi meminimalisir risiko terjadinya *financial distress* (Al-Hadi et al., 2019). Dengan menghilangkan asimetri informasi antara pemangku kepentingan internal dan eksternal, kegiatan CSR juga akan menurunkan biaya agensi dan risiko keuangan.

Penelitian ini menggunakan *index global reporting initiative* (GRI-G4) dengan total 91 pengungkapan, terdiri dari kategori lingkungan 34 item, kategori sosial 48 item, dan kategori ekonomi 9 item yang diperoleh dari *website GRI* (Global Reporting, n.d.) dalam menentukan indikator CSR yang diungkapkan perusahaan. *Global reporting initiative* adalah suatu struktur kerangka pelaporan dalam membuat *sustainability reports* yang terdiri dari panduan pelaporan, prinsip pelaporan, dan standar pengungkapan. Metode pemberian skor dilakukan dengan cara memberikan skor 1 pada setiap indikator di GRI jika informasi tersebut diungkapkan, memberikan skor 0 jika informasi tidak diungkapkan. Jika menjumlahkan semua angka 1, maka didapatkan jumlah angka yang merupakan total informasi CSR yang disajikan pada laporan tahunan.

Menurut (Global Reporting, n.d.), perhitungan indeks pengungkapan CSR dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{CSRI} = \frac{\text{Total item yang diungkapkan perusahaan}}{91}$$

3.3.2.4 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial diartikan sebagai kepemilikan saham oleh manajemen yang dimiliki oleh manajer, direktur dan komisaris dari seluruh jumlah saham yang ada di perusahaan (Setiawan et al., 2017). Kepemilikan yang cukup besar akan memungkinkan mengurangi *financial distress* karena direksi dan komisaris juga merupakan prinsipal atau pemilik perusahaan yang memiliki tanggung jawab untuk memaksimalkan kinerja perusahaan dan melindungi dari risiko *financial distress* (Hastuti, 2014). Kepemilikan manajerial dapat membantu mengurangi masalah keagenan yang dapat muncul dalam perusahaan. Menurut Khairuddin et al., (2019), perhitungan indeks kepemilikan manajerial dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham pihak manajerial}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

3.3.2.5 Proporsi Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris independen adalah pihak yang tidak memihak siapapun dan bersifat independen yang berasal dari luar perusahaan dan kinerjanya tidak dipengaruhi oleh pihak internal perusahaan, dengan harapan pengawasan manajemen akan lebih efektif dan mampu menurunkan potensi *financial distress*. Komisaris independen dinilai lebih kuat dibandingkan dewan komisaris karena

dapat memberikan pengawasan yang bersifat independen dan bebas dari ikatan bisnis atau hubungan lain, yang dapat berdampak pada kemampuan bertindak secara independen atau semata-mata untuk kepentingan perusahaan sehingga manajemen perusahaan tidak dapat melakukan tindakan yang mampu merugikan perusahaan (Ayuningtias, 2013). Apabila pada laporan tahunan tidak tercantum komisaris independen, maka jumlah komisaris independen dianggap sama dengan 0. Menurut Boediono (2005), perhitungan proporsi dewan komisaris independen dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Proporsi Dewan Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{jumlah komisaris}} \times 100$$

3.3.2.6 Opini Audit

Opini audit adalah hasil akhir dari serangkaian proses audit yang menunjukkan penilaian auditor dengan memperhatikan kesesuaian dan kondisi keuangan perusahaan untuk menentukan apakah perusahaan dapat bertahan setidaknya selama satu tahun. Kemungkinan perusahaan mendapat opini audit yang kurang baik apabila kondisi keuangan perusahaan terus menurun dan berpotensi mengalami financial distress (McKeown et al., 1991). Variabel opini audit dinyatakan dengan OP_AUD dan *variabel dummy* yaitu 0 untuk opini wajar tanpa pengecualian dan 1 untuk opini wajar tanpa pengecualian dengan bahasa penjelas, wajar dengan pengecualian, tidak wajar, dan tidak memberikan opini.

Secara ringkas, berikut ini pengukuran variabel penelitian yang disajikan pada Tabel 3.2.

Tabel 3.2
Pengukuran Variabel

No.	Variabel	Indikator
1.	<i>Financial distress</i> (Y)	$Z'' = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$
2.	<i>Debt ratio</i> (X1)	$Debt\ ratio = \frac{total\ utang}{total\ aset}$
3.	<i>Return on assets</i> (X2)	$ROA = \frac{laba\ bersih\ setelah\ pajak}{total\ aset}$
4.	Pengungkapan CSR (X3)	$CSRI = \frac{Total\ item\ yang\ diungkapkan\ perusahaan}{91}$
5.	Kepemilikan Manajerial (X4)	$\frac{Jumlah\ kepemilikan\ saham\ manajerial}{jumlah\ saham\ beredar} \times 100$
6.	Proporsi Komisaris Independen (X5)	$\frac{Jumlah\ komisaris\ independen}{jumlah\ komisaris} \times 100$
7.	Opini Audit (X6)	0 untuk opini wajar tanpa pengecualian dan 1 untuk opini wajar tanpa pengecualian dengan bahasa penjas, wajar dengan pengecualian, tidak wajar, dan tidak memberikan opini

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian menggunakan metode dokumentasi dari data laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode tahun 2020-2021 pada *website* resmi bursa efek indonesia (Idx, n.d.) serta mendapatkan data pendukung dari jurnal, artikel, dan buku.

3.5 Teknik Analisis Data

Analisis data adalah aktivitas penelitian berdasarkan pada segi keilmuan yaitu rasional, empiris, dan sistematis untuk mencapai tujuan dan kegunaan tertentu.

Penelitian menggunakan analisis regresi logistik dengan aplikasi olah data SPSS. Analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

3.5.1 Statistik Deskriptif

Penelitian statistik deskriptif memberikan penjelasan atau deskriptif dari suatu persebaran data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), maksimum, dan minimum (Ghozali, 2018). Penelitian ini menggunakan angka-angka dari rasio keuangan dan kondisi perusahaan yang dikelompokkan dalam dua jenis, yaitu kategori 0 untuk *non-financial distress* dan kategori 1 untuk *financial distress* pada periode 2020-2021.

3.5.2 Regresi Logistik

Penelitian ini menggunakan regresi logistik karena memiliki satu variabel dependen yang *non matrix (nominal/dummy)* serta memiliki variabel independen lebih dari satu. Regresi logistik digunakan untuk menganalisis peluang terjadinya variabel dependen dapat diprediksi oleh variabel bebasnya. Menurut Suharjo (2013), regresi logistik adalah penelitian yang menuntut variabel dependen berupa pilihan nominal yang terjadi atau tidak terjadi, memilih atau tidak memilih, sukses atau gagal. Dalam regresi logistik, tidak memerlukan uji normalitas, heteroskedastisitas, dan uji asumsi klasik pada variabel dependennya (Ghozali, 2018). Regresi dengan variabel dependen bernilai nominal tersebut dapat dilakukan dengan menggunakan variabel dependen berupa nilai *dummy* 1 atau 0. Model regresi logistik dilakukan untuk menguji tingkat probabilitas semua

variabel independen yang dimasukkan dalam model memiliki pengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Model yang digunakan pada penelitian adalah sebagai berikut:

$$FDI = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \varepsilon$$

Keterangan:

FDI= *Financial distress* (1 jika mengalami *financial distress*, 0 jika tidak mengalami *financial distress*)

β_0 = Konstanta

X_1 = *Leverage* (menggunakan rumus *debt ratio*)

X_2 = Profitabilitas (menggunakan rumus *return on assets*)

X_3 = Pengungkapan CSR

X_4 = Kepemilikan manajerial

X_5 = Proporsi dewan komisaris independen

X_6 = Opini Audit

ε = *Error*

Berikut ini merupakan langkah-langkah dalam pengujian analisis regresi logistik:

3.5.2.1 Menilai Keseluruhan Model (*Overall Fit Model*)

Menurut Ghozali (2018), tahapan pertama dalam proses analisis regresi logistik adalah menilai *overall fit model* terhadap data. Berikut ini hipotesis yang digunakan dalam menilai model fit adalah:

H_0 = Model yang dihipotesiskan fit dengan data

H_a = Model yang dihipotesiskan tidak fit dengan data

Untuk menilai keseluruhan model (*overall model fit*), ditunjukkan dengan *log likelihood value* yaitu membandingkan antara *-2 log likelihood* pada saat model hanya memasukkan konstanta dengan nilai *-2 log Likelihood (block number = 0)* dengan pada saat model memasukkan konstanta dan variabel bebas (*block number*

=1). Apabila nilai $-2 \log \text{likelihood} (\text{block number} = 0) >$ nilai $-2 \log \text{likelihood} (\text{block number} = 1)$, maka keseluruhan model menunjukkan model regresi yang baik (Ghozali, 2018). Penurunan *likelihood* (-2LL) menggambarkan bahwa model regresi yang lebih baik atau dapat disimpulkan bahwa model yang dihipotesiskan dapat fit dengan data.

3.5.2.2 Koefisien Determinasi (*Cox dan Snell's R Square*)

Koefisien determinasi adalah pengukuran yang mencoba mengikuti perhitungan R^2 pada *multiple regression* berdasarkan teknik estimasi *likelihood* dengan nilai kurang dari 1 (satu) sehingga sulit untuk diinterpretasikan. *Nagelkerke's R square* adalah bentuk modifikasi dari koefisien *Cox* dan *Snell* untuk menentukan bahwa nilainya bervariasi dari 0 (nol) hingga 1 (satu). Hal ini dilakukan dengan cara membagi nilai *Cox* dan *Snell's R²* dengan nilai maksimumnya. Semakin mendekati nilai 1 maka model dianggap semakin *goodness of fit* sementara semakin mendekati 0 maka model semakin tidak *goodness of fit* (Ghozali, 2018).

3.5.2.3 Kelayakan Model (*Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*)

Menurut Ghozali (2018), *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* menguji hipotesis nol bahwa data empiris sesuai dengan model (tidak memiliki perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan fit). Hipotesis nol ditolak jika nilai dari *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* sama dengan atau lebih kecil dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara model dengan nilai yang diobservasi sehingga *goodness fit*

model tidak tepat karena model tidak dapat memprediksi nilai observasinya. Sebaliknya, apabila nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* lebih besar dari 0,05, maka hipotesis nol tidak dapat ditolak dan model mampu membuktikan nilai observasinya dan dapat diterima karena sesuai dengan data observasinya.

3.5.3 Pengujian Hipotesis

3.5.3.1 Uji Signifikansi Model Secara Simultan (*Omnibus Test of Model Coefficients*)

Uji signifikansi model secara simultan merupakan tahapan uji pada analisis regresi logistik. Tabel *Omnibus Test of Model Coefficients* menganalisis tingkat signifikansi model regresi biner logistik dari hasil penelitian yang diperoleh. Jika nilai $\text{sig} < \alpha = 0,05$, maka dianggap paling sedikit terdapat satu variabel bebas yang berpengaruh terhadap model. Untuk membuktikan apakah model regresi logistik yang melibatkan variabel bebas signifikan dan akurat secara statistik dalam hal menyesuaikan data dibandingkan model sebelumnya (tanpa melibatkan variabel bebas), maka bandingkan nilai sig. untuk step 1 yaitu 0,000 terhadap tingkat signifikansi 0,05. Nilai sig. diartikan juga dengan nilai probabilitas (*p-value*). Uji koefisien regresi dilakukan untuk menganalisis tingkat variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

3.5.3.2 Uji Signifikansi Model Secara Parsial (Uji Wald)

Uji signifikansi yang dilakukan pada model logit sama dengan uji t pada regresi linear berganda yaitu untuk mengamati apakah koefisien variabel independen pada model logit berbeda dengan 0 atau tidak. Pada uji signifikansi model logit, digunakan uji wald untuk mengetahui apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen dalam model regresi logistik. Seperti uji t pada model regresi, apabila probabilitas *chi squares* kurang dari tingkat signifikansi ($\alpha=5\%$) dapat disimpulkan signifikan dan juga sebaliknya apabila *chi squares* lebih dari tingkat signifikansi ($\alpha=5\%$) dapat disimpulkan tidak signifikan (Ghozali, 2018). Uji t digunakan untuk menganalisis tingkat signifikansi koefisien regresi populasi β_i secara individu dalam regresi linear sederhana maupun berganda. Pada regresi logistik, uji signifikansi koefisien regresi populasi secara individu dapat diuji dengan uji wald. Nilai statistik dari uji wald terdistribusi *chi-kuadrat*. Hipotesis nol dari uji wald menyatakan koefisien regresi populasi signifikan secara statistika bernilai nol. Hal ini berarti pengaruh variabel bebas terhadap variabel kontrol tidak signifikan. Hipotesis alternatif menyatakan koefisien regresi populasi signifikan secara statistika jika berbeda dari nol. Dengan kata lain, pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat signifikan. Uji wald digunakan untuk menguji signifikansi konstanta dari setiap variabel independen yang masuk ke dalam model.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian yang telah dilaksanakan memiliki tujuan untuk mengetahui analisis prediksi *financial distress* menggunakan variabel keuangan dan non keuangan pada perusahaan di sektor perdagangan pada tahun 2020-2021. Variabel keuangan terdiri dari *leverage* dan profitabilitas, sedangkan variabel non keuangan terdiri dari pengungkapan CSR, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, dan opini audit. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dengan menggunakan uji regresi logistik, maka kesimpulan yang didapatkan adalah sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menyatakan bahwa secara simultan variabel *leverage*, profitabilitas, pengungkapan CSR, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, dan opini audit memiliki pengaruh terhadap prediksi kondisi *financial distress* pada Perusahaan sektor perdagangan periode tahun 2020-2021.
2. Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial *leverage* dan profitabilitas memiliki pengaruh dalam prediksi kondisi *financial distress*. Sedangkan

Pengungkapan CSR, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, dan opini audit tidak berpengaruh terhadap prediksi kondisi *financial distress*.

3. Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel keuangan yang terdiri dari *leverage* dan profitabilitas secara parsial memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Sedangkan untuk variabel non keuangan tidak memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pada penelitian ini, tidak semua perusahaan sektor perdagangan menjadi sampel penelitian karena tidak ditemukannya beberapa laporan keuangan atau *annual report* perusahaan sehingga data variabel yang diperlukan tidak lengkap.
2. Beberapa perusahaan tidak menampilkan informasi mengenai pengungkapan CSR secara lengkap.
3. Hasil penelitian yang sudah dilakukan menunjukkan bahwa dari 6 variabel independen yang digunakan, hanya 2 variabel yang berpengaruh terhadap variabel dependen, yaitu *leverage* dan profitabilitas. Dengan demikian, masih ada variabel lain dan tidak digunakan dalam penelitian ini yang dapat memberikan pengaruh terhadap *financial distress*.

5.3 Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dibuat, maka dikemukakan beberapa saran bagi peneliti selanjutnya di antara lain:

1. Peneliti selanjutnya dapat memperluas periode penelitian dari pada penelitian ini agar mendapat hasil yang signifikan dan lebih baik dalam menganalisis kondisi *financial distress*.
2. Menambah variabel lain yang akan mempengaruhi *corporate governance*, sehingga diharapkan akan mendapatkan hasil penelitian menjadi lebih baik.
3. Terdapat beberapa variabel dari masing-masing model prediksi yang tidak memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Maka sebaiknya bagi penelitian selanjutnya diperlukan referensi dan pemahaman yang lebih dalam menerapkan model prediksi.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustini, N. W., & Wirawati, N. G. P. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan Pada Financial Distress Perusahaan Ritel Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *E-Jurnal Akuntansi*, 26(1), 251–280.
- Al-Hadi, A., Chatterjee, B., Yaftian, A., Taylor, G., & Monzur Hasan, M. (2019). Corporate social responsibility performance, financial distress and firm life cycle: evidence from Australia. *Accounting and Finance*, 59(2), 961–989. <https://doi.org/10.1111/acfi.12277>
- Altman, E. I., & Hotchkiss, E. (2005). Corporate Financial Distress and Bankruptcy. *Corporate Financial Distress and Bankruptcy*. <https://doi.org/10.1002/9781118267806>
- Astuti, P. (2014). *Analisis Pengaruh Opini Going Concern, Likuiditas, Solvabilitas, Arus Kas, Umur Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kemungkinan Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013)*. Universitas Diponegoro.
- Attig, N., El Ghouli, S., Guedhami, O., & Suh, J. (2013). Corporate Social Responsibility and Credit Ratings. *Journal of Business Ethics*, 117(4), 679–694.
- Ayuningtias. (2013). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Board Composition, dan Agency Cost Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), 158–171.
- Boediono, G. S. (2005). Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba Dengan Menggunakan Analisis Jalur. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*.
- Cinantya, A. (2015). Pengaruh Corporate Governance Financial Indicators dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- CNBC Indonesia. (2020). *Emiten dari Sektor Ini Paling Sengsara Hadapi Efek Covid-19*. www.Cnbcindonesia.Com. www.cnbcindonesia.com
- CNN Indonesia. (2020). *BPS: 82 Persen Pendapatan Perusahaan Merosot di Era Covid-19*. www.Cnnindonesia.Com. www.cnnindonesia.com
- Danilov, K. (2014). Corporate Bankruptcy: Assessment, Analysis and Prediction of Financial Distress, Insolvency, and Failure. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2467580>
- Fadhilah, F. N. (2013). *ANALISIS PENGARUH KARAKTERISTIK CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KEMUNGKINAN FINANCIAL DISTRESS*. Universitas Diponegoro.
- Fahmi, I. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.

- Fathonah, A. N. (2016). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2), 133–150.
- FCGI. (2001). *Corporate Governance : Tata Kelola Perusahaan*.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Global Reporting. (n.d.). *Global Reporting Initiative*. Www.Globalreporting.Org. Retrieved November 3, 2022, from <https://www.globalreporting.org/>
- Godfrey. (2005). The relationship between corporate philanthropy and shareholder wealth: A risk management perspective. *Academy of Management Review*, 30(4), 777–798. <https://doi.org/https://doi.org/10.5465/AMR.2005.18378878>
- Gupta, K., & Krishnamurti, C. (2016). Does corporate social responsibility engagement benefit distressed firms? The role of moral and exchange capital. *Pacific Basin Finance Journal*, 50, 249–262.
- Hastuti, I. (2014). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Kemungkinan Kesulitan Keuangan. In *Artikel Publikasi*. Universitas Surakarta.
- Hatane, Elsy, S., Chandra, N., & Tarigan, J. (2019). Board Structures and Managerial Ownership in Identifying the Financial Distress Likelihood. *Advances in Economics, Business and Management Research* 92, 34, 419.
- Hery. (2016). *Financial Ratio For Business* (1st ed.). PT Grasindo.
- Idx. (n.d.). *Laporan Keuangan dan Tahunan*. Www.Idx.Co.Id. Retrieved November 3, 2022, from <https://www.idx.co.id/>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). The Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. *Jurnal of Financial Economics*, 3(4).
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan* (1st ed.). PT Raja Grafindo Persada.
- Khairuddin, F., Mashuni, A. W., & Afifudin. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance dan Rasio Likuiditas Terhadap Financial Distress di Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2015- 2018. *E-Jra*, 8(1).
- Komala, F., & Triyani, Y. (2020). Analisis Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Dengan Struktur Kepemilikan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi*, 8(2), 176–205.
- Kristanti, F. T., Rahayu, S., & Huda, A. N. (2016). The Determinant of Financial Distress on Indonesian Family Firm. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 440–447.
- Li, H., Wang, Z., & Deng, X. (2008). Ownership, independent directors, agency costs and financial distress: evidence from Chinese listed companies. *Emerald Article*, 8(5).

- Mas'ud, I., & Srengga, R. M. (2015). Financial Ratio Analysis to Predict Financial Distress Condition of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 10(2), 139–154.
- Maulidina, D. (2014). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 14(3), 89–106.
- McKeown, J. C., Jane F. Mutchler, & Hopwood, W. S. (1991). Towards an Explanation of Auditor Failure to Modify the Audit Opinions of Bankrupt Companies. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 10, 1–13.
- Mesak, D., & Sukartha, I. M. (2019). Financial Ratio Analysis in Predicting Financial Conditions Distress in Indonesia Stock Exchange. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 86(2), 155–165.
- Mulyadi, A. A., & Suratman, H. S. S. (2019). *Pengaruh Likuiditas Leverage Aktivitas dan Sales Growth Terhadap Prediksi Financial Distress (Studi pada Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)*.
- Mulyadi, K. . (2002). *Auditing*. Penerbit Salemba empat.
- Munawir. (2014). *Analisa Laporan Keuangan*. Liberty Yogyakarta.
- Murhadi, W. R., Tanugara, F., & Sutejo, B. S. (2018). The influence of good corporate governance on financial distress. *15th International Symposium on Management*.
- Nugrahanti, Y. W. (2021). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Financial Distress Dengan Mekanisme Corporate Governance sebagai Pemoderasi. *Simposium Nasional Perpajakan*, 1(1), 45–60.
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias. *Journal Of Economics And Finance*, 26.
- Purwaningsih, R. W., & Aziza, N. (2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Financial Distress Dimoderasi Oleh Siklus Hidup Perusahaan Pada Tahap Mature. *Jurnal Akuntansi*, 9(3), 173–186. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.3.173-186>
- Rodoni, A., & Ali, H. (2014). *Manajemen Keuangan Modern*. Mitra Wacana Media.
- Ross, S. A., W.Westerfield, R., Jordan, B. D., Lim, J., & Tan, R. (2016). *Pengantar Keuangan Perusahaan* (Edisi Glob). Salemba Empat.
- Sari, N. L. K. M., & Putri, I. G. A. M. A. D. (2016). Kemampuan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 10(5), 3419–3448.

- Setiawan, D., Oemar, A., & Pranaditya, A. (2017). Pengaruh Laba, Arus Kas, Likuiditas Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Leverage, Kepemilikan Instutisional dan Kepemilikan Manajerial untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Universitas Pandanaran*.
- Simanjuntak, C., Tiytik, F., & Aminah, W. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011- 2015). *E-Proceeding of Management*, 4(2), 1580–1587.
- Sudaryanti, D., & Dinar, A. (2019). Analisis Prediksi Kondisi Kesulitan Keuangan Dengan Menggunakan Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Financial Leverage Dan Arus Kas. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 13(2), 101–110.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kualitatif, Kuantitatif dan R&D* (Cetakan 26). Alfabeta.
- Suharjo, B. (2013). *STATISTIKA TERAPAN Disertai Contoh Aplikasi Dengan SPSS*. Graha Ilmu.
- Utami, E. F., Rahman, A., & Kartika, R. (2021). Corporate Social Responsibility, Financial Distress, Dan Siklus Hidup Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 106. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.289>
- Wardhani, R. (2007). Mekanisme corporate governance dalam perusahaan yang mengalami permasalahan keuangan (financially distressed firms). *Simposioun Nasional Akuntansi 9*.
- Widjaja, G., & Ardi Pratama, Y. (2008). *Risiko Hukum dan Bisnis Perusahaan Tanpa CSR, Seri Pemahaman Perseroan Terbatas*. PT Percetakan Penebar Swadaya.
- Yu, C. et al. (2011). Predicting Financial Distress of Chinese Listed Companies Using Rough Set Theory and Support Vector Machine. *Asia-Pacific Journal of Operational Research*, 28, 95–109.