

## PENGARUH RASIO KEUANGAN, UKURAN PERUSAHAAN DAN BIAYA AGENSI TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* (Studi Empiris Pada Perusahaan Ritel Yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018)

Deanisyah Suryani Putri<sup>1</sup>, Erinoss NR<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Alumni Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang

<sup>2</sup>Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang

\*Korespondensi: deanisyahputri@gmail.com

---

**Abstract:** *This study discusses financial comparisons, company size and agency costs to financial difficulties. The sample used in this study is a retail company listed on the Stock Exchange in 2016-2018 with a sampling method that is purposive sampling, so a sample of 19 companies is obtained. This study uses logistic regression data analysis techniques. The results showed that profitability, liquidity had a significant negative effect and leverage had a significant positive effect on financial distress, while company size and agency costs had no significant effect on financial distress.*

**Keywords :** *Financial distress, Firm Size, Leverage, Liquidity, Agency Costs, Profitability*

### How to cite (APA 6<sup>th</sup> style):

Deanisyah, S. P & Erinoss (2020). Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Biaya Agensi Terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Retail yang terdaftar di BEI Tahun 2016-2018). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(1), Seri A, 2083-2098.

---

## PENDAHULUAN

Perkembangan era digital saat ini sangat mempengaruhi perusahaan ritel di Indonesia, dengan munculnya fenomena jual beli online dimasyarakat yang menawarkan produk seperti yang di jual di toko ritel, sehingga membuat perusahaan ritel offline harus memajukan inovas- inovasi baru agar tidak mengalami penurunan penjualan. Kasus perusahaan ritel ternama seperti 7-eleven dari PT Modern Sevel Indonesia yang menutup semua gerainya di Indonesia pada tahun 2017 karena adanya ketidakseimbangan antara margin pendapatan dan pengeluaran yang mencapai kerugian sebesar Rp 447,9 miliar di kuartal 1 pada tahun 2017, dan yang terbaru PT. Hero Supermarket Tbk menutup sebanyak 26 jaringan ritel Giant supermarket sepanjang tahun 2018. Langkah ini merupakan salah satu upaya perusahaan untuk tetap bertahan ditengah persaingan bisnis ritel yang semakin ketat. Perusahaan 7-eleven dan giant sebagai tolak ukur bagi perusahaan lainnya yang mengalami *financial distress*.

Pertumbuhan penjualan ritel di Indonesia semakin menurun, berdasarkan data dari ([www.databoks.com](http://www.databoks.com)) pada tahun 2017 pertumbuhan penjualan ritel mencapai angka terendah yaitu sebesar -4%. Kondisi ini menunjukkan bahwa telah terjadi penurunan kinerja atau *under perform* pada perusahaan ritel di Indonesia. Permasalahan penurunan penjualan dan laba bersih

yang terus menurun akan mengakibatkan perusahaan mengalami *financial distress* yang nantinya akan berujung kepada kebangkrutan perusahaan.

Dalam teori keagenan yang dijelaskan oleh Jensen dan Meckling (1976:5) pemegang saham sebagai pemilik (*principal*) melaporkan atau mempercayakan keputusan bisnis kepada manajer (*agent*). Jika agen salah dalam mengambil keputusan, maka akan mengakibatkan kerugian besar bagi perusahaan sehingga perusahaan mengalami *financial distress*. *Financial distress* adalah suatu tahap penurunan kondisi keuangan atau ketidakmampuan perusahaan membayar kewajiban pada saat jatuh tempo, yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi (Platt dan Platt, 2002). Penelitian tentang *financial distress* dapat diukur atau dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Indikator kinerja keuangan perusahaan dapat digunakan dalam memprediksi kondisi perusahaan di masa yang akan datang. Indikator ini diperoleh dari analisis rasio-rasio keuangan yang terdapat pada informasi laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan, adapun rasio keuangan menurut Harahap (2010:301) yang sering digunakan untuk memprediksi *financial distress* adalah profitabilitas, likuiditas, dan leverage. Selain rasio keuangan terdapat juga faktor yang berhubungan dengan kondisi suatu perusahaan yaitu biaya agensi manajerial dan ukuran perusahaan.

Rasio profitabilitas menurut Kasmir (2014:196) merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada satu periode tertentu dengan harta dan modal yang dimiliki. Rasio ini memberikan ukuran tingkat efisiensi dan efektivitas manajemen suatu perusahaan. Tingginya profitabilitas suatu perusahaan memungkinkan perusahaan akan mengalami *financial distress* tentu akan rendah. Disamping profitabilitas, rasio lain yang dapat digunakan adalah rasio likuiditas. Likuiditas mengukur seberapa likuid suatu perusahaan ditunjukkan dengan seberapa besar kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi hutang lancar dengan memanfaatkan aset lancar (Kasmir, 2012:130). Jadi dapat disimpulkan apabila perusahaan dalam kondisi tidak likuid, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Indikator berikutnya adalah rasio leverage mengacu kepada teori yang dijelaskan (Sudana, 2009) yang menyatakan bahwa rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan menggunakan hutang. Apabila rasio leverage yang tinggi, hal ini beresiko akan terjadi kesulitan pembayaran pada saat jatuh tempo dan akan membebani perusahaan dimasa yang akan datang. Ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi hutangnya pada kreditur dapat mengganggu aktivitas operasional perusahaan dan akan menyebabkan *financial distress* (Hanafi, 2012). Selain rasio keuangan, ukuran suatu perusahaan juga dapat mengukur kondisi *financial distress*. Menurut Hilmi dan Ali (2008) besarnya total aset yang dimiliki perusahaan dapat menggambarkan seberapa besar ukuran suatu perusahaan. Kecenderungan bagi para pengguna laporan keuangan untuk lebih percaya kepada perusahaan yang berskala besar karena dianggap lebih mampu untuk berkembang dan mengurangi kecenderungan kearah kebangkrutan. Jadi semakin besar ukuran perusahaan akan semakin baik atau lebih mampu dalam menghadapi ancaman *financial distress*.

Biaya agensi adalah biaya yang dikeluarkan oleh *principal* untuk mengawasi dan mengatur kinerja *agent* sehingga kinerja *agent* dapat berjalan searah dengan tujuan perusahaan (Fadhilah : 2013). Manajer sebagai agen cenderung menyia-nyiakan sumberdaya perusahaan untuk memenuhi kepentingan diri sendiri tanpa mempertimbangkan *principal*. Peningkatan biaya agensi secara berkelanjutan dapat membebani keuangan perusahaan dan mengakibatkan terjadinya *financial distress*. Peneliti memilih variabel rasio keuangan, ukuran perusahaan dan biaya agensi karena menganggap variabel tersebut dapat menggambarkan kondisi *financial distress* dengan

lebih tepat. Perusahaan yang menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Peneliti memilih perusahaan sektor ritel karena beberapa tahun terakhir ini mengalami *under perform* dan terjadinya penutupan gerai-gerai seperti 7-eleven dan giant.

Dari latar belakang yang telah dijelaskan diatas, maka penulis tertarik untuk mengangkat judul penelitian “Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Biaya Agensi terhadap *Financial Distress*” yang akan diteliti dengan data sampel yang terdapat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2018.

## **LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Teori Keagenan atau *Agency theory* terbentuk karena adanya pemisahan fungsi antara pemilik perusahaan (*principal*) dengan manajemen (*agent*). Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan dalam teori ini dirancang sebuah kontrak kerja yang akan melibatkan kedua belah pihak untuk melaksanakan jasa sesuai kepentingan *principal*. *Principal* melepaskan atau mempercayakan sumber dayanya kepada *agent*, dengan ekspektasi sumber daya tersebut akan dikelola oleh *agent*. Manajemen memiliki tanggung jawab akuntabilitas, yang pertama bertanggung jawab untuk menjalankan tindakan dan kedua yakni melaporkan hasil tindakan tersebut atau dalam akuntansi dapat berupa laporan keuangan yang diberikan oleh pihak manajemen. Informasi dari laporan keuangan dapat dijadikan tolak ukur untuk menilai kondisi keuangan perusahaan. Jika perusahaan menjalankan kegiatan operasional dengan baik maka laba yang diperoleh perusahaan akan tinggi dan akan terhindar dari kondisi *financial distress*.

### ***Financial Distress***

*Financial distress* menurut Platt & Platt (2002) merupakan suatu perusahaan yang mengalami suatu kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat ataupun mengalami kesulitan keuangan, tetapi belum sampai mengalami tahap kebangkrutan. Menurut (Irham Fahmi, 2014:158). *Financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang dimulai dengan ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi utang perusahaan terutama utang jangka pendek, yang pada akhirnya berujung kepada kebangkrutan.

Menurut Fachrudin (2008) mengelompokkan penyebab-penyebab kesulitan dan menamainya dengan model dasar kebangkrutan, ada tiga penyebab kesulitan keuangan yang mungkin terjadi yaitu:

#### **a) *Neoclassical Model***

Pada model ini menyebutkan penyebab *financial distress* dikarenakan alokasi sumber daya yang tidak tepat, seperti manajemen yang kurang tepat dalam pengalokasian aset untuk kegiatan operasional perusahaan

#### **b) *Financial Model***

Struktur keuangan perusahaan yang buruk, yang berarti perusahaan tidak akan bertahan dalam jangka waktu tertentu karena ketidakmampuan dalam membiayai kegiatan operasional. Model ini menggunakan indikator keuangan seperti, ROA, ROE, EPS, profit margin, debt ratio dan sebagainya untuk mengestimasi kesulitan keuangan.

#### **c) *Corporate Governance Model***

Pada model ini menjelaskan kebangkrutan terjadi pada campuran aset dan struktur keuangan yang baik tetapi dikelola dengan buruk. Seperti manajer yang cenderung menyia-nyikan sumber daya perusahaan untuk kepentingan pribadi.

### **Profitabilitas**

Pengertian rasio profitabilitas menurut Kasmir (2014:196) adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan saat memperoleh laba dari kegiatan operasional perusahaan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Menurut Husein Umar (2014:262) rasio profitabilitas berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan atas perolehan laba dari setiap penjualan.

### **Likuiditas**

Pengertian likuiditas menurut Moeljadi (2010:67) adalah suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo. Tingginya likuiditas perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendek, sehingga kreditur tidak ragu dalam memberikan pinjaman.

### **Leverage**

Menurut Hanafi (2012:79) *leverage* adalah sumber dana yang diperoleh dari kreditor yang memiliki biaya tetap dengan maksud untuk meningkatkan keuntungan *stakeholder*. Rasio leverage menggambarkan sejauh mana aset suatu perusahaan dibiayai oleh hutang. Rasio ini mengukur suatu kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya.

### **Ukuran Perusahaan**

Perusahaan dengan nama yang dikenal oleh masyarakat luas akan menimbulkan persepsi bahwa perusahaan itu stabil dan akan tetap berkelanjutan. Besarnya ukuran sebuah perusahaan akan membuat para investor percaya bahwasannya berinvestasi disana tidak akan terlalu merugikan. Perusahaan yang besar juga memiliki tanggung jawab yang besar kepada para pengguna laporan keuangannya untuk memenuhi kebutuhan informasi, hal ini dapat dilakukan perusahaan dengan memberikan pengungkapan yang lebih terperinci dan berkualitas dalam laporan keuangan (Fahmi, 2011).

Menurut Hilmi dan Ali (2008) besarnya total aset perusahaan dapat dijadikan tolak ukur yang tepat dalam menilai besar atau kecilnya perusahaan, dimana perusahaan dengan total aset yang besar menunjukkan perusahaan telah mencapai tahap kedewasaan, dalam tahap ini perusahaan dianggap telah stabil dan mampu mempertahankan prospek hingga jangka waktu yang lama

### **Biaya Agensi**

Biaya agensi adalah biaya yang dikeluarkan oleh *principal* untuk mengawasi dan mengatur kinerja *agent* sehingga kinerja *agent* dapat berjalan searah dengan tujuan perusahaan (Fadhilah, 2013). Biaya agensi meningkat ketika kepentingan manajer tidak selaras dengan pemilik perusahaan, seperti manajer yang cenderung menggunakan sumber daya perusahaan secara eksploitatif dan membuat keputusan untuk kepentingan diri sendiri yang dapat menyebabkan penyusutan sumber daya perusahaan. Terjadinya kegiatan ini secara terus menerus akan berdampak pada keuangan perusahaan dan memungkinkan terjadinya *financial distress*, sehingga dibutuhkan pengawasan yang efektif agar dapat memantau tindakan manajemen.

## Perumusan Hipotesis

Rasio profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasional perusahaan. Menurut teori keagenan (*agency theory*), kegiatan operasional merupakan tugas dari agen. Jika suatu perusahaan mendapatkan laba yang tinggi, berarti agen berhasil menjalankan tugas dalam mengambil keputusan terhadap pengelolaan perusahaan yang baik. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan ROA yang menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aset untuk menghasilkan keuntungan. Dengan adanya efektifitas dari penggunaan aset perusahaan maka perusahaan dapat memperoleh penghematan dan kecukupan dana dalam menjalankan kegiatan operasional. Kecukupan dana dikarenakan laba yang tinggi pada suatu perusahaan akan memperkecil kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*. Hal ini didukung oleh penelitian Agustini & Wirawati (2019) dan Gobenvy (2014) yang menemukan hasil profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**H1: Profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*.**

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Menurut teori keagenan (*agency theory*), keputusan hutang piutang suatu perusahaan berada dalam kendali agen. Keputusan yang terjadi dimasa lalu untuk melakukan pinjaman kepada pihak luar perusahaan yang dilakukan oleh agen, mengakibatkan adanya kewajiban keuangan yang jatuh tempo pada saat ini. Jika terlalu banyak kewajiban keuangan yang jatuh tempo pada suatu perusahaan, maka keadaan tersebut akan berbahaya bagi perusahaan dan harus cepat ditangani oleh agen untuk menghindari terjadinya kondisi *financial distress*. Hal ini didukung oleh penelitian Mas'ud & Srengga (2012) dan Agustini & Wirawati (2019) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas berpengaruh signifikan negatif pada *financial distress* yang berarti bahwa semakin besar rasio ini maka semakin terhindar dari ancaman *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**H2: Likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*.**

Rasio *leverage* menggambarkan sejauh mana aset suatu perusahaan dibiayai oleh hutang. Rasio ini mengukur suatu kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya. Berdasarkan teori keagenan (*agency theory*), agen yang memutuskan untuk melakukan pendanaan dari pihak ketiga atau tidak. Apabila terlalu banyak kewajiban keuangan yang dimiliki suatu perusahaan, maka perlu ditanyakan apakah telah terjadi kesalahan pengambilan keputusan oleh agen dalam mengelola perusahaan atau agen memang melakukan dengan sengaja untuk mementingkan diri sendiri. Pernyataan ini didukung oleh penelitian Arafat (2014) dan Mulyadi (2019) yang menyatakan bahwa rasio *leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*, yang berarti bahwa semakin besar pendanaan suatu perusahaan melalui hutang, maka akan mengakibatkan suatu perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**H3: *Leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*.**

Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa banyak informasi yang terkandung dalam suatu perusahaan dan seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Berdasarkan

teori keagenan, keputusan investasi dan inovasi berada di tangan agen, sehingga agen dituntut dapat menjalankan perusahaan dengan baik agar dapat menambah total asset perusahaan. Semakin besar total asset perusahaan yang berarti semakin besar ukuran perusahaan tersebut, dan semakin mampu dalam melunasi kewajiban di masa depan sehingga perusahaan dapat menghindari kondisi *financial distress*. Perusahaan yang memiliki total asset yang besar cenderung lebih kecil mengalami kondisi *financial distress*. Pernyataan ini didukung oleh penelitian Mukaromah (2017) dan Gobenvy (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*, yang berarti bahwa semakin besar suatu perusahaan semakin terhindar dari kondisi *financial distress*. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**H4: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*.**

Biaya agensi adalah biaya yang dikeluarkan oleh *principal* untuk mengawasi dan mengatur kinerja *agent* sehingga kinerja *agent* dapat berjalan searah dengan tujuan perusahaan (Fadhilah: 2013). Penggunaan sumber daya secara besar-besaran oleh manajer tidak menjamin tercapainya kinerja yang baik dan memungkinkan terjadinya *moral hazard*, selain itu apabila penggunaan sumber daya berlebihan tidak seimbang dengan peningkatan kinerja perusahaan dapat menyebabkan stabilitas perusahaan terganggu. Kebijakan tunjangan manajemen menyebabkan penyusutan sumber daya perusahaan dan konflik keagenan yang lebih besar. Apabila peningkatan biaya agensi secara berkelanjutan dapat membebani keuangan perusahaan dan mengakibatkan terjadinya *financial distress*. Pernyataan ini di dukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Fadhilah (2013) menunjukkan adanya pengaruh signifikan positif dari biaya agensi terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis:

**H5: Biaya Agensi berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress***

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian**

Penelitian ini tergolong kepada penelitian kausatif, dimana berguna untuk menganalisis seberapa jauh variabel bebas mempengaruhi variabel terikat, dan bagaimana pengaruhnya.

### **Populasi dan Sampel**

Populasi yang diambil pada penelitian kali ini adalah perusahaan ritel terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2018 yang memenuhi syarat pada penelitian. Metode pemilihan sampel adalah *purposive sampling*, dengan kriteria sampel yaitu:

1. Perusahaan ritel yang telah terdaftar (*listing*) pada Bursa Efek Inonesia sejak tahun 2016 sampai dengan 2018.
2. Perusahaan yang menghasilkan data secara lengkap yang berkaitan dengan variabel penelitian
3. Menggunakan satuan mata uang rupiah dalam penyajian laporan keuangan.

Berdasarkan hasil tabulasi data, maka diperoleh sampel 19 perusahaan.

### **Jenis dan Sumber Data**

Jenis data pada penelitian ini adalah sekunder atau data dokumenter.

### **Variabel Penelitian dan Pengukuran**

#### ***Financial Distress***

Pada penelitian ini *financial distress* dihitung menggunakan ICR (*Interest Coverage Ratio*).

karena ICR menunjukkan kemampuan perusahaan dapat membayar utang bunga saat ini dengan *earning* yang ada sebagai aspek analisis apakah perusahaan memiliki kondisi keuangan yang layak untuk membayar bunga yang muncul. Apabila ICR sebuah perusahaan diketahui negatif, maka perusahaan tersebut dalam keadaan rugi yang dikarenakan pendapat perusahaan lebih kecil dari pada biaya perusahaan. Jadi dapat disimpulkan dalam keadaan seperti ini menandakan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Rasio ICR dirumuskan sebagai berikut:

$$ICR = \frac{EBIT}{Interest\ Expense}$$

Keterangan:

1.  $ICR < 2$ , berarti perusahaan mengalami *financial distress* yang disimbolkan dalam *dummy 1*
2.  $ICR > 2$ , berarti perusahaan tidak mengalami *financial distress* atau termasuk *healthy firms*, disimbolkan dengan *dummy 0*

### Profitabilitas

Pada penelitian ini variabel profitabilitas diukur menggunakan Return On Asset (ROA), menurut Kasmir (2014:196) rasio ini diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$$

### Likuiditas

Pada penelitian ini variabel likuiditas diukur menggunakan *current ratio* menurut Irham Fahmi (2013:121) rasio ini diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$Current\ Ratio = \frac{Aset\ Lancar}{Utang\ Lancar}$$

### Leverage

Pada penelitian ini variabel leverage diukur menggunakan *debt ratio*, menurut Kasmir (2013:156) rasio ini diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$Debt\ Ratio = \frac{Total\ Utang}{Total\ Aset}$$

### Ukuran Perusahaan

Pada penelitian ini variabel ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural menurut Hilmi dan Ali (2008) rasio ini diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$Firm\ Size = Ln\ Total\ Assets$$

### Biaya Agensi

Pada penelitian ini variabel biaya agensi diukur menggunakan rasio efisiensi, menurut Ang et al (2000) rasio ini diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$Rasio\ Efisiensi = \frac{Penjualan}{Total\ Aset}$$

## Teknik Analisis Data

### Metode Analisis Regresi Logistik

Analisis ini bertujuan untuk menggambarkan apa yang ditemukan pada hasil penelitian dan memberikan informasi sesuai dengan apa yang diperoleh di lapangan. Teknik deskriptif yang dimaksudkan dalam penelitian ini adalah untuk menginterpretasikan nilai maksimum, minimum, mean, median dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian.

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *logistic regression* dengan pengolahan data menggunakan SPSS 25. Model yang dipakai adalah model logit, yaitu model regresi yang digunakan untuk menganalisis variabel dependen dengan kemungkinan di antara 0 dan 1 (Winarno, 2009). Model ini digunakan karena variabel dependen yang digunakan berupa variabel dummy (*financial distress* = satu dan bukan *financial distress* = nol). Kategori paling dasar dari model tersebut menghasilkan binary values seperti angka 0 dan 1. Angka yang dihasilkan mewakili suatu kategori tertentu yang dihasilkan dari perhitungan probabilitas terjadinya kategori tersebut.

$$\ln \frac{P}{(1-P)} = \alpha + \beta_1 PROF + \beta_2 LIQ + \beta_3 LEV + \beta_4 FS + \beta_5 BA + \varepsilon$$

Model analisisnya adalah sebagai berikut:

Keterangan :

$\ln \frac{P}{(1-P)}$  = Probabilitas *financial distress* (variabel dummy, 1 jika *financial distress*, 0 jika tidak *financial distress*)

$\alpha$  = Konstanta regresi

$\beta_1 - \beta_5$  = Koefisien regresi variabel independen

PROF = Profitabilitas

LIQ = Likuiditas

LEV = Leverage

FS = Ukuran Perusahaan

BA = Biaya Agensi

$\varepsilon$  = Standar error

### Uji Hosmer and Lemeshow's

Uji *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit* menguji hipotesis nol bahwa data empiris sesuai dengan model atau tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan fit. Hipotesis untuk menilai model fit.

### Overall Fit Model

Untuk menilai keseluruhan model (*overall model fit*) ditunjukkan dengan *Log likelihood value* yaitu dengan membandingkan antara *-2 Log Likelihood* pada saat model hanya memasukkan konstanta (*block number* = 0) dengan pada saat model memasukkan konstanta dan variabel bebas (*block number* 1).

### Koefisien Determinasi

*Nagelkerke R Square* merupakan modifikasi dari koefisien *Cox & Snell* yang merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan dan mempengaruhi variabel dependen. Semakin mendekati nilai 1 dapat dikatakan semakin kuat model

tersebut dalam menerangkan variabel independen terhadap variabel dependen, sementara semakin mendekati 0 maka semakin lemah variabel independen dalam menerangkan variabel dependen.

### Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis atau uji-t dimaksudkan untuk mengetahui atau menguji signifikansi antara variabel bebas dengan variabel terikat dengan asumsi variabel lain konstan. Uji- t dapat dilakukan dengan rumus:

$$t = \frac{\beta_n}{S\beta_n}$$

Keterangan:

t: Nilai mutlak pengujian

$\beta_n$ : Koefisien regresi masing-masing variabel

$S\beta_n$ : Standar error dari tiap variable

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Bagian ini menguraikan hasil pengujian rasio keuangan, ukuran perusahaan dan biaya agensi terhadap *financial distress*.

### Statistik Deskriptif

Setelah dilakukan tabulasi sampel dengan tiga kriteria pemilihan sampel, maka diperoleh 19 sampel data perusahaan ritel dari tahun 2016-2018. **Lampiran 3** menyajikan statistik deskriptif untuk melihat nilai maksimum, minimum, mean, median dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian.

### Uji Analisis Regresi Logistik

#### *Uji Hosmer and Lemeshow*

Kelayakan model regresi dinilai dengan menggunakan uji *Hosmer and Lemeshow*. Hasil pada uji *Hosmer and Lemeshow Test* dapat dilihat pada **lampiran 3**. Dari tabel tersebut terlihat bahwa nilai *Chi-square* adalah sebesar 1.160 dengan nilai sig sebesar 0,992. Dari hasil tersebut terlihat bahwa nilai sig lebih besar daripada 0,05 sehingga model regresi layak untuk digunakan dalam analisis selanjutnya.

#### *Uji Overall Fit Model*

Menilai keseluruhan model (*overall model fit test*) adalah untuk menilai keseluruhan model regresi. Overall fit test diuji dengan menggunakan nilai -2 log likelihood. Berdasarkan hasil perhitungan pada **lampiran 3** nilai -2 Log Likelihood (*block number = 0*) sebesar 62.183 dan pada nilai -2 Log Likelihood (*block number = 1*) sebesar 12.845. hasil tersebut dapat menunjukkan model regresi logistik yang baik karena, nilai-2 Log Likelihood (*block number = 0*) lebih besar dibandingkan dengan nilai -2 Log Likelihood (*block number = 1*).

### Uji Analisis Regresi Logistik

Untuk menguji hipotesis digunakan uji regresi logistik yang dilakukan terhadap semua variabel yaitu profitabilitas, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan dan biaya agensi. Hasil pengujian ini dapat dilihat pada **lampiran 3**, berdasarkan table 4.11 diperoleh persamaan logistik sebagai berikut:

$$Y = -6.358 - 1.868 \text{ PROF} + 0.08 \text{ LIQ} + 0.178 \text{ LEV} - 0.070 \text{ FS} - 0.414 \text{ BA} + \varepsilon$$

Keterangan persamaan di atas dapat dijelaskan sebagai berikut :

a) Konstanta (a)

Dari hasil uji regresi logistik terlihat bahwa konstanta sebesar -6.358 menunjukkan bahwa tanpa adanya pengaruh dari variabel bebas yaitu profitabilitas, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan dan biaya agensi manajerial maka probabilitas *financial distress* akan menurun sebesar 6.358

b) Koefisien regresi (b) X1

Koefisien variabel profitabilitas (X1) memiliki koefisien regresi sebesar -1.868 berarti setiap kenaikan profitabilitas sebesar 1% maka peluang suatu perusahaan mengalami *financial distress* akan turun sebesar 1.868

c) Koefisien regresi (b) X2

Koefisien variabel likuiditas (X2) memiliki koefisien regresi sebesar 0.08 berarti setiap kenaikan likuiditas sebesar 1% maka peluang suatu perusahaan mengalami *financial distress* akan meningkat sebesar 0.08%

d) Koefisien regresi (b) X3

Koefisien variabel leverage (X3) memiliki koefisien regresi sebesar 0.178 berarti setiap kenaikan leverage sebesar 1% maka peluang suatu perusahaan mengalami *financial distress* akan meningkat sebesar 0.178%

e) Koefisien regresi (b) X4

Koefisien variabel ukuran perusahaan (X4) memiliki koefisien regresi sebesar -0.070 berarti setiap kenaikan ukuran perusahaan sebesar 1% maka peluang suatu perusahaan mengalami *financial distress* akan menurun sebesar 0.070%

f) Koefisien regresi (b) X5

Koefisien variabel biaya agensi (X5) memiliki koefisien regresi sebesar 0.414 berarti setiap kenaikan biaya agensi manajerial sebesar 1% maka peluang suatu perusahaan mengalami *financial distress* akan meningkat sebesar 0.414%

### Matriks Kualifikasi

Matriks kualifikasi akan menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan suatu perusahaan mengalami *financial distress*. Berdasarkan hasil perhitungan pada **lampiran 3** Menurut prediksi perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah 21 perusahaan, sedangkan observasi sesungguhnya menunjukkan bahwa perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* adalah sebanyak 19 perusahaan. Maka ketepatan model ini adalah 19/21 atau 90.5%. Menurut prediksi perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* adalah sebesar 24 perusahaan, sedangkan observasi sesungguhnya menunjukkan bahwa perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* adalah sebanyak 23 perusahaan. Maka ketepatan model ini adalah 23/24 atau 95.8%.

### Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi pada regresi logistik dapat dilihat pada nilai *Nagelkerke R Square*. Hasil pada uji koefisien determinasi dapat dilihat pada **lampiran 3**. Berdasarkan tabel tersebut, nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0.889 yang menunjukkan bahwa *financial distress* terjadi pada perusahaan ritel yang terdaftar di BEI dipengaruhi oleh variabel profitabilitas, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan dan biaya agensi sebesar 88.9%, sisanya sebesar 11.1% dipengaruhi oleh variabel lain yang belum diteliti dalam penelitian ini.

## Uji Hipotesis

### Hipotesis 1

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS diperoleh hasil koefisien regresi -1.868 dan signifikansi 0.028. Hal ini dapat diartikan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, karena nilai signifikan profitabilitas 0.028 lebih kecil dari 0.05 dan memiliki beta negatif menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil pengujian tersebut **Hipotesis 1 diterima**.

### Hipotesis 2

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS diperoleh hasil koefisien regresi 0.0081 dan signifikansi 0.263. Hal ini dapat diartikan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*, karena nilai signifikan likuiditas 0.263 lebih besar dari 0.05. Berdasarkan hasil pengujian tersebut **Hipotesis 2 ditolak**.

### Hipotesis 3

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS diperoleh hasil koefisien regresi 0.178 dan signifikansi 0,026 hal ini dapat diartikan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, karena nilai signifikan leverage 0.026 lebih kecil dari 0.05 dan memiliki beta positif menunjukkan bahwa variabel leverage memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil pengujian tersebut **Hipotesis 3 diterima**.

### Hipotesis 4

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS diperoleh hasil koefisien regresi -0.070 dan signifikansi 0.928 hal ini dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*, karena nilai signifikan ukuran perusahaan 0.928 lebih besar dari 0.05. Berdasarkan hasil pengujian tersebut **Hipotesis 4 ditolak**.

### Hipotesis 5

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS diperoleh hasil koefisien regresi -0.414 dan signifikansi 0.539 hal ini dapat diartikan bahwa biaya agensi manajerial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*, karena nilai signifikan biaya agensi 0.539 lebih besar dari 0.05. Berdasarkan hasil pengujian tersebut **Hipotesis 5 ditolak**.

## Pembahasan

### Profitabilitas

Berdasarkan hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai koefisien variabel profitabilitas sebesar -1.868 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0.028 < \alpha = 0.05$ , yang berarti bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan negatif pada *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Agustini & Wirawati (2019), Gobenvy (2014) dan Mas'ud & Srengga (2012) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*.

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan asset untuk menghasilkan keuntungan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*, hal ini dikarenakan kemampuan memperoleh laba perusahaan yang semakin tinggi akan mempengaruhi kondisi keuangan yang baik sehingga tidak akan terjadi *financial distress*. Tetapi bagi perusahaan yang

memiliki profitabilitas yang rendah, tidak memiliki kekuatan ekonomi yang cenderung menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*. Berarti profitabilitas dapat memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

### **Likuiditas**

Berdasarkan hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai koefisien variabel likuiditas sebesar 0.008 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0.263 < \alpha = 0.05$ , yang berarti bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan pada *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Agustini & Wirawati (2019) dan Putri (2014) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Arafat (2014) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana jangka pendek dengan aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Likuiditas dihitung dengan menggunakan *current ratio*, yang membandingkan antara total aset lancar yang dimiliki perusahaan dengan total kewajiban lancar. Pengaruh tidak signifikan antara likuiditas dengan *financial distress* dapat terjadi karena pada perusahaan sampel memiliki kemampuan dalam mendanai operasional perusahaan ketika memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang dimiliki.

Standar rasio likuiditas menurut Kasmir (2012:135) adalah 200% atau 2:1 yang artinya setiap 1 utang lancar yang dimiliki perusahaan memiliki 2 aset lancar untuk menutupinya. Data menunjukkan bahwa rata-rata likuiditas perusahaan sampel dari 2016 sampai 2018 diantara 235%-290% yang berarti likuiditas perusahaan sampel mampu menutupi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimiliki. Oleh sebab itu dapat dikatakan likuiditas di perusahaan retail tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

### **Leverage**

Berdasarkan hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai koefisien variabel leverage sebesar 0.178 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0.026 < \alpha = 0.05$ , yang berarti bahwa leverage berpengaruh signifikan positif pada *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arafat (2014), Agustini & Wirawati (2019) dan Gobenvy (2014) yang menunjukkan bahwa leverage berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*. Leverage menunjukkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, memungkinkan perusahaan tidak mampu melunasi utang dimasa depan yang dikarenakan banyaknya beban bunga ditanggung oleh perusahaan pada akhirnya mengganggu kegiatan operasional perusahaan dan potensi terjadi *financial distress* semakin besar.

### **Ukuran Perusahaan**

Berdasarkan hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai koefisien variabel ukuran perusahaan sebesar -0.070 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0.928 > \alpha = 0.05$ , yang berarti bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan pada *financial distress*, walaupun hasil regresi logistik menunjukkan arah yang sama dengan hipotesis. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gobenvy (2014) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Ukuran perusahaan merupakan suatu gambaran mengenai seberapa besar total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pengaruh tidak signifikan antara ukuran perusahaan dengan *financial distress* dapat terjadi karena ukuran perusahaan yang besar juga tidak terlepas dari risiko *financial distress*, seperti risiko ekonomi yaitu fluktuasi nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga dan inflasi atau perusahaan melakukan pendanaan dari luar sehingga kewajiban yang timbul di masa akan datang juga besar. Oleh sebab itu ukuran perusahaan yang besar tidak berpengaruh menurunkan risiko perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

### **Biaya Agensi**

Berdasarkan hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai koefisien variabel biaya agensi sebesar -0.414 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0.539 > \alpha = 0.05$ , yang berarti bahwa biaya agensi tidak berpengaruh signifikan pada *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yustika (2015) yang menunjukkan bahwa biaya agensi tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Biaya agensi adalah biaya yang dikeluarkan oleh principal untuk mengawasi dan mengatur kinerja agent sehingga kinerja agent dapat berjalan searah dengan tujuan perusahaan. Pengaruh tidak signifikan antara biaya agensi dengan *financial distress* dapat terjadi karena pada perusahaan sampel manajemen mampu mengelola secara efektif sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan hal ini bisa dibuktikan dengan tingkat penjualan atau pendapatan lebih besar dibandingkan dengan biaya yang dikeluarkan. Oleh sebab itu biaya agensi yang tinggi tidak berpengaruh menurunkan risiko perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

## **SIMPULAN, IMPLIKASI, DAN SARAN**

### **Simpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan, ukuran perusahaan dan biaya agensi terhadap *financial distress* pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016 sampai dengan 2018. Berdasarkan hasil pengujian didapatkan hasil:

1. Hasil Pengujian dengan regresi logistik menunjukkan bahwa profitabilitas pada perusahaan retail berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin kecil.
2. Hasil Pengujian dengan regresi logistik menunjukkan bahwa likuiditas pada perusahaan retail berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan pada perusahaan sampel memiliki kemampuan dalam mendanai operasional perusahaan ketika memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang dimiliki.
3. Hasil Pengujian dengan regresi logistik menunjukkan bahwa leverage pada perusahaan retail berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini berarti apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan hutang, memungkinkan perusahaan tidak mampu melunasi hutang dimasa depan dan kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin besar.
4. Hasil Pengujian dengan regresi logistik menunjukkan bahwa ukuran perusahaan pada perusahaan retail berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan ukuran perusahaan yang besar juga tidak terlepas dari risiko yang besar, seperti risiko ekonomi atau perusahaan melakukan pendanaan dari luar sehingga kewajiban yang timbul di masa akan datang juga besar.

5. Hasil Pengujian dengan regresi logistik menunjukkan bahwa biaya agensi pada perusahaan retail berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan pada perusahaan sampel manajemen mampu mengelola secara efektif sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan.

### **Implikasi**

Implikasi dari penelitian ini menunjukkan bahwa *financial distress* yang terjadi pada perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dipengaruhi oleh profitabilitas hal ini terlihat dari kemampuan manajemen menghasilkan laba terhadap total aset yang dimiliki, dan dipengaruhi juga oleh leverage yang terlihat dari semakin banyak perusahaan dibiayai oleh hutang semakin besar kemungkinan terjadinya *financial distress*. Sedangkan variabel likuiditas, ukuran perusahaan dan biaya agensi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

### **Saran**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan, dapat digunakan sebagai dasar untuk melakukan tindakan-tindakan perbaikan jika telah ada indikasi bahwa perusahaan mengalami *financial distress*.
2. Bagi investor, dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.
3. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat melakukan penelitian yang lebih lanjut mengenai *financial distress* dengan memperluas sampel perusahaan seperti seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI serta menambahkan variabel lain diluar rasio keuangan seperti *good corporate governance*.

### **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*, 251-280.
- Almilia, L.S. (2006). *Prediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Gopublic dengan Menggunakan Analisis Multinomial Logit*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Vol. XII No. 1.
- Ang, J. S., Cole, R. A., & Lin, J. W. (2000). Agency costs and ownership structure. *the Journal of Finance*, 55(1), 81-106.
- Ardian, N., Ruslina Lisda, S. E., MSi, A. K., & CA, P. I. (2019). *Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas terhadap Financial Distress (Studi Perusahaan Properti Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)* (Doctoral dissertation, Perpustakaan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unpas).
- Arafat, M. Y. (2014). Pengaruh likuiditas, leverage dan efektifitas komite audit terhadap prediksi financial distress pada perusahaan go public sector real estate dan property tahun 2007-2008: metode altman z-score. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, 9(2), 134-150.
- Basyaib, F. (2007). *Manajemen Risiko*. Cetakan 1. Jakarta: Grasindo
- Fachrudin, K.A. (2008). *Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Personal*. Medan: USU Press.
- Fadhilah, F. N., & Syafruddin, M. (2013). *Analisis Pengaruh Karakteristik Corporate Governance Terhadap Kemungkinan Financial Distress* (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).

- Fahmi, I. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori Dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2016). *Teori dan Teknik Pengambilan Keputusan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Geng, R., Bose, I., & Chen, X. (2015). Prediction of financial distress: An empirical study of listed Chinese companies using data mining. *European Journal of Operational Research*, 241(1), 236-247.
- Gobenvy, O. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011. *Jurnal Akuntansi*, 2(1).
- Gujarati, D. N. (2006). *Dasar-Dasar Ekonometrika (Edisi Ketiga)*. New York: The Mc Graw- Hill Companies.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2012). *Analisis Laporan Keuangan, (edisi keempat)*. Yogyakarta: UPP STIM YPKN
- Harahap, S. S. (2010). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Persada.
- Hilmi, U., & Syaiful, A. (2008). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan*, 1-22.
- Husein U. (2014) *Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis (edisi kedua)*. Cetakan ke-13. Jakarta: Rajawali Pers.
- I Made, Sudana. (2009). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
- Kamaludin. (2015). *Restrukturasi Merger dan Akuisisi*. Bandung: PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers : Jakarta.
- Kasmir, (2014). *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh. Kalarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan (edisi kesatu)*. cetakan kedelapan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kristanti, F. T., Rahayu, S., & Huda, A. N. (2016). The determinant of financial distress on Indonesian family firm. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 219, 440-447.
- Lawrence, J. R., Pongsat, S., & Lawrence, H. (2015). The use of Ohlson's O-Score for bankruptcy prediction in Thailand. *Journal of Applied Business Research (JABR)*, 31(6), 2069-2078.
- Masyiah, K., & Yuningsih. (2009). *Akuntansi Biaya*. Malang: UMM Press
- Mas'ud, I., & Srengga, R. M. (2012). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 10(2).
- Moeljadi. (2010). *Manajemen Keuangan. Pendekatan Kuantitatif Dan Kualitatif, (Edisi Pertama)*. Malang: Bayu Media Publishing.
- 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)* (Doctoral dissertation, Perpustakaan FEB Unpas).

- Mukaromah, T. (2017). Analisis of bankruptcy prediction influenced of firm size with profitability as an intervening variable used altman z-score model on retail companies listed the Indonesia stock exchange period 2012-2016. *Journal of Management*, 3(3)
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting corporate financial distress: reflections on choice-based sample bias. *Journal of economics and finance*, 26(2), 184-199.
- Prasetya, V. N. E., Hermawan, H. A., & SE, M. (2019). *Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Pertumbuhan (Growth) dan Profitabilitas terhadap Prediksi Financial Distress (Studi pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)* (Doctoral dissertation, Perpustakaan FEB Unpas).
- Prastiwi, B. I., & Dewi, R. (2019). Pengaruh Managerial Agency Cost Terhadap Financial Distress dengan Struktur Kepemilikan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Informasi Perpajakan, Akuntansi, dan Keuangan Publik*, 14(1), 81-104.
- Prihantini, N. M. E. D., & Sari, M.R. (2013). Prediksi Kebangkrutan Dengan Model Grover, Altman Z-Score, Springate Dan Zmijewski Pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 417-435.
- Rahmy, R. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage, Sales Growth Dan Aktivitas Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009- 2012). *Jurnal Akuntansi*, 3(1).
- Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen: Informasi Untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Sopian, D., & Rahayu, W. P. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia). *Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 1(2).
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung: Alfabeta.
- Vinh, V. X. (2015). Using Accounting Ratios in Predicting Financial Distress: An Empirical Investigation in the Vietnam Stock Market. *Journal of Economics and Development*, 17(1), 41-49.
- Widhiari, N. L. M. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). Pengaruh rasio likuiditas, leverage, operating capacity, dan sales growth terhadap financial distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 456-469.
- Winarno, W. W. (2009). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. Yogyakarta: UPI STIM YKPN.
- Yustika, Y., Kirmizi, K., & Silfi, A. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, operating Capacity dan Biaya Agensi Manajerial terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013). *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 2(2)

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.databoks.com](http://www.databoks.com)