**KONDISI FINANCIAL DISTRESS: STRUKTUR CORPORATE GOVERNANCE DAN FINANCIAL INDICATOR PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA**

1 blank line ARIAL NARROW 11 pt

Yohanes Fahik1 (ARIAL NARROW 11pt)

(Departemen Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Univeristas Merdeka Malang)

Jalan Terusan Raya Dieng No62-64 Malang, Indonesia

 (ARIAL NARROW 11pt)

Email : fahikhans1306@gmail.com(ARIAL NARROW 11pt)

1 blank line ARIAL NARROW 5 pt

Retna Safriliana2 (ARIAL NARROW 11pt)

(Departemen Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Univeristas Merdeka Malang)

Jalan Terusan Raya Dieng No62-64 Malang, Indonesia

 (ARIAL NARROW 11pt)

1 blank line ARIAL NARROW 5 pt

Coresponden author: e-mail : retna.safriliana@unmer.ac.id (ARIAL NARROW 11pt)

**ABSTRACT: The purpose of this study was to examine the variables causing financial distress, namely the corporate governance structure and financial indicators. Corporate governance (corporate governance structure) is measured by managerial ownership and institutional ownership. While financial indicators are measured by liquidity, profitability and leverage. All manufacturing businesses that are listed and have published their financial statements between 2019 and 2021 are the population of this study. Based on the purposive sampling used, the sample of this study amounted to obtain 48 data. Multiple linear regression is a data analysis method used to test the data. The findings of this study indicate that the condition of financial distress or financial difficulty is influenced by financial indicators represented by profitability and leverage. The state of financial distress is not influenced by corporate governance as measured by management ownership, institutional ownership, and financial indicators as measured by liquidity.**

**Keyword: Financial Distress; Corporate Governance, Financial Indicators**

**Pendahuluan**

Pada akhir tahun 2020 sampai tahun 2021, perekonomian global mengalami perlambatan kegiatan usaha yang disebabkan oleh pandemi Covid-19, yang mengakibatkan peningkatan daya saing bisnis yang berdampak pada ekonomi domestik dan global memaksa organisasi untuk terus mengembangkan pondasi manajemennya. Bisnis yang tidak dapat meningkatkan praktik manajemen untuk memperkirakan *trend* ekonomi saat ini dapat mengalami penurunan volume bisnis, yang dapat mengakibatkan kesulitan keuangan dan bahkan kebangkrutan. Ketika sebuah bisnis berada dalam kesulitan keuangan, ia tidak dapat mengelola operasinya secara efektif karena mengalami kesulitan membayar hutang jangka pendek dan jangka panjangnya. Indikator tata kelola perusahaan atau *corporate governance* internal perusahaan dapat digunakan untuk mengukur kesulitan keuangan atau financial distress. *Corporate governance* dimaksudkan untuk mengendalikan, memastikan dan memantau sistem dalam organisasi untuk mencapai tujuan organisasi dan menambah nilai bagi organisasi agar bermanfaat bagi organisasi. *Corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini diukur dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. *Financial indicator* atau kinerja keuangan merupakan salah satu parameter yang sering digunakan dalam memprediksi krisis atau kesulitan keuangan (*financial distress*) suatu perusahaan. Laporan keuangan perusahaan menjadi dasar untuk menghitung kinerja atau rasio kondisi keuangan. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio* untuk yang mempresentasikan likuiditas, *return on assets* yang mempresentasikan profitabilitas dan *debt to assets* *ratio* yang mempresentasikan *leverage*.

Beberapa pertanyaan penelitian muncul, diantaranya bagaimana struktur corporate governance yang diwakili oleh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional mempengaruhi kondisi *financial distress*? Dan bagaimana likuiditas, profitabilitas dan leverage sebagai proxy untuk *financial indicator* mempengaruhi kondisi *financial distress*? Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis dampak *financial indicator* atau indikator keuangan seperti likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2021, serta dampak tata kelola perusahaan atau struktur *corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

**Literature Review**

**Metodologi**

Metode penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif, yang termasuk dalam jenis penelitian ekspanlatori, yaitu penelitian yang memperkuat penelitian sebelumnya. Lingkup riset difokuskan finansial distress yang dipengaruhi oleh *corporate governance* dan *financial indicator* sebagai variabel independen, dengan sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Penelitian ini dilakukan dengan mengumpulkan data dan informasi perusahaan manufaktur yang tercatat pada BEI dengan situs resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Teknik analisis data sebelumnya dilakukan analisis statistik deskriptif dan uji asumsi klasik, selanjutnya data dianalisis menggunakan analisis regresi linier berganda, untuk menganalisis pengaruh corporate governance dan finanscial inidicator terhadap financial distress

**HASIL** **DAN** **PEMBAHASAN**

Analisis statisitik deskriptif merupakan proses menganalisis data dan meberikan penjelasan untuk menginterpretasikan isi tabel tersebut. Tabel berikut menunjukkan hasil analisis yang didapatkan melalui *Statistical Program for Social Science* (SPPS) :

Tabel 1

Uji Statistik Deskriptif

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Keterangan | N | *Minimum* | *Maksimum* | Rata-rata (*mean*) | Deviasi Standar |
| *Financial Distress* | 48 | 0,96 | 761,22 | 36,9667 | 110,8922 |
| *Corporate Governance* |  |  |  |  |  |
| Kep. Manajerial | 48 | 0,00 | 0,54 | 0,1500 | 0,18099 |
| Kep. Institusional | 48 | 0,14 | 1,00 | 0,6317 | 0,22097 |
| *Financial Indicator* |  |  |  |  |  |
| Likuiditas  | 48 | 1,03 | 5,76 | 2,2641 | 1,08449 |
| Profitabilitas  | 48 | 0,00 | 0,36 | 0,0987 | 0,07358 |
| *Leverage*  | 48 | 0,14 | 0,66 | 0,3893 | 0,11824 |

Sumber : Data diolah (2022)

Berdasarkan pengujian statistik pada diatas, Variabel *financial* *distress* memiliki nilai *minimum* 0,96 dari perusahaan SKBM, nilai *maksimum* 761,22 dari perusahaan ULTJ, nilai *mean* 36,96, dan *deviasi* *standar* 110,89 dari 16 perusahaan. Proksi kepemilikan manajerial untuk *corporate* *governance* memiliki nilai *minimum* 0,00 dari perusahaan INDF dan nilai *maksimum* 0,54 dari perusahaan ULTJ, dengan nilai *mean* 0,1500 dan *deviasi* *standar* 0,18 dari 16 perusahaan. Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai *mean* 0,63 dan *deviasi standar* 0,22 dari 16 perusahaan, dengan nilai *minimum* 0,14 dari perusahaan ARNA dan nilai *maksimum* 1,00 dari perusahaan VICI. Likuiditas berfungsi sebagai proksi untuk variabel indikator keuangan memiliki nilai *minimum* 1,03 dari perusahaan AKPI dan nilai *maksimum* 5,76 dari perusahaan SMSM, dengan nilai *mean* 2,26 dan *deviasi* *standar* 1,08 dari 16 perusahaan. Variabel profitabilitas memiliki nilai *mean* 0,09 dan *deviasi standar* 0,07 dari 16 perusahaan, dengan nilai *minimum* 0,00 dari perusahaan SKBM dan nilai *maksimum* 0,36 dari perusahaan MARK. Variabel *leverage* memiliki nilai rata-rata 0,38 dan nilai *deviasi* *standar* 0,11 dari 16 perusahaan, dengan nilai *minimum* 0,14 dari perusahaan ULTJ dan nilai tertinggi 0,66 dari perusahaan WTON.

**Uji** **Asumsi** **Klasik**

Tujuan pengujian asumsi klasik adalah menentukan dan memperoleh kepatutan penerapan model regresi dalam riset ini. Tes normalitas, tes multikolinearitas, tes autokorelasi, dan tes heteroskedastisitas digunakan untuk pengujian asumsi klasik.

**Uji** **Normalitas**

Tujuan dari uji normalitas adalah memastikan ada tidaknya faktor pengganggu atau residual dalam model regresi berdistribusi normal. Dalam penelitian ini, diterapkan tes *Kolmogorov-Smirnov* untuk menguji normalitas data. Jika niali *Asymp. Sig* (*2-tailed*) dan variabel residual lebih besar dari 0,05 atau 5% maka data penelitian tersebut berdistribusi normal. Tabel berikut mengilustrasikan temuan tes normalitas:

Tabel 2

Uji Normalitas

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | Keterangan | Standar Residu |
|  |  | 48 |
| Parameter Normal | Rata-rata | 0,0000000 |
|  | Deviasi Standar | 0,74625770 |
| Most Extreme Differences | Absolut  | 0,083 |
| Positif | 0,083 |
| Negatif  | -0,059 |
| *Kolmogorov-Smirnov Z* | 0,573 |
| *Asymp.Sig.(2-tailed)* | 0,898 |

Sumber : data diolah (2022)

Berdasarkan uji *kolmogorov-smirnov* menunjukkan hasil nilai signifikan 0,89 ≥ 0,05, maka data tersebut berdistribusi normal, atau penyebaran data berdistribusi normal.

**Uji** **Multikolienaritas**

Tes multikolienaritas digunakan untuk memeriksa apakah terdapat hubungan antar variabel bebas dalam suatu model regresi. Multikolienaritas dapat diketahui dengan membandingkan nilai *tolerance* dan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*). Apabila nilai toleransi ≥ 0,01 dan nilai VIF ≤ 10 maka tidak terdapat gejala multikolienaritas. Berikut tabel pengujian multikolinearitas :

Tabel 3

Uji Multikolienaritas

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Koefisien Standar |  |  | Statistik Collienarity |
| Model  | Beta | t | Sig. | Tolerance | VIF |
| Konstanta  |  | 2,403 | 0,021 |  |  |
| Corporate Governance |  |  |  |  |  |
| Kep. Manajerial  | -0,067 | -0,663 | 0,511 | 0,616 | 1,624 |
| Kep. Institusional | -0,111 | -1,187 | 0,242 | 0,722 | 1,384 |
| Financial Indicator |  |  |  |  |  |
| Likuiditas  | -0,129 | -0,758 | 0,452 | 0,218 | 4,586 |
| Profitabilitas  | 0,561 | 5,414 | 0,000 | 0,588 | 1,699 |
| Leverage  | -0,528 | -3,490 | 0,001 | 0,276 | 3,626 |

Sumber : data diolah (2022)

Berdasarkan tabel terlihat jelas bahwa tidak terdapat tanda-tanda multikolinearitas karena hasil uji multikolinearitas menunjukkan hasil perbandingan VIF nilai VIF ≤ 10 dan nilai *tolerance* ≥ 0,1.

**Uji** **Heterokedastisitas**

Model regresi diuji menggunakan uji heterokedastisitas dengan melihat pola-pola pada grafik. Model regresi yang baik adalah ketika grafik tidak menunjukkan pola yang teratur. Pengujian heterokedastisitas dilakukan dengan dengan menggunakan grafik *Scaterplot*. Tabel berikut menunjukkan tes heterokedastisitas :

Gambar 1

Uji Heterokedastisitas



**Uji** **Autokorelasi**

Tes autokorelasi digunakan apakah terdapat hubungan didalam suatu model regresi pada periode t dengan periode sebelumnya (t-1). Model regresi dikatakan baik, jika dalam regresi tersebut tidak terdapat autokorelasi. Tes autokorelasi dilakukan dengan menerapkan model *Durbin-Waston* (*D-W test*) untuk mengetahui terjadi atau tidak terjadinya autokorelasi. Apabila hasil uji *Durbin-Waston* (*D-W*) berada pada pada angka antara -2 sampai +2, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi. Berikut tabel hasil tes autokorelasi :

Tabel 4

Uji Autokorelasi

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Model | R | R Kuadrat | R Kuadrat Disesuaikan | Std. Error dari Perkiraan | Durbin-Waston |
| 1 | 0,857 | 0,735 | 0,703 | 0,78943 | 1,571 |

Sumber : Data diolah (2022)

Berdasarkan tabel tes autokorelasi yang menggunakan model *Durbin-Waston* diperoleh nilai sebesar 1,571, sehingga ditarik simpulan bahwa berdasarkan hasil pengujian tidak terdapat autokorelasi.

**Analisis** **Regresi** **Linear** **Berganda**

Hasil pengujian hipotesis untuk menjawab tujuan penelitian dan hipotesis penelitian, diuji dengan analisis regresi berganda, yang ditunjukkan dalam tabel berikut:

Tabel 5

Uji Analisis Linear Berganda

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Koefisien Tidak Standar | Koefisien Standar |  |  |
| Model  | B | Std. Error | Beta | t | Sig. |
| Konstanta  | 1,914 | 0,796 |  | 2,403 | 0,021 |
| *Corporate Governance* |  |  |  |  |  |
| Kep. Manajerial | -0,039 | 0,058 | -0,067 | -0,663 | 0,511 |
| Kep. Institusional | -0,324 | 0,273 | -0,111 | -1,187 | 0,242 |
| *Financial Indicator* |  |  |  |  |  |
| Likuiditas | -0,423 | 0,558 | -0,129 | -0,758 | 0,452 |
| Profitabilitas | 0,687 | 0,127 | 0,561 | 5,414 | 0,000 |
| *Leverage* | -2,307 | 0,661 | -0,528 | -3,490 | 0,001 |

Sumber : Data diolah (2022)

Hasil pengujian menunjukkan nilai konstanta sebesar 1,914. Untuk kepemilikan manajerial yang merupakan proksi dari *corporate governance* diperoleh nilai -0,039 dan kepemilikan manajerial diperoleh nilai sebesar -0,324. Untuk *financial* indikator yang diproksikan dengan likuiditas diperoleh nilai -0,423, nilai 0,687 untuk profitabilitas, dan nilai -2,307 untuk leverage. Rumusan persamaan regresi dapat dibuat berdasarkan hasil output sebagai berikut :

Ln $\frac{1}{1-FD}$*DISTRESSED*t = 1,914 -0,039 KM – 0,324 KI – 0,423 LIQ + 0,687 PROF – 2,307 LEV + Ƹ

**Uji Ketepatan (uji F)**

Uji F digunakan dalam menganalisis apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Tabel berikut menunjukkan hasil tes F :

Tabel 6

Uji Ketepatan (Uji F)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Model  | Jumlah Kuadrat | df | Rata-rata Kuadrat | F  | Sig. |
| Regresi  | 72,518 | 5 | 14,504 | 23,273 | 0,000 |
| Residu  | 26,174 | 42 | 0,623 |  |  |
| Total | 98,693 | 47 |  |  |  |

Sumber : Data diolah (2022)

Hasil pengujian ketepatan model (Uji F) diketahui tingkat signifikan sebesar 0,000 berarti 0,000 ≤ 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini signifikan (*sig*), yaitu variabel independen (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, likuiditas, profitabilitas dan *leverage*) berpengaruh terhadap variabel terikat yaitu *financial distress*.

**Uji Koefisien Determinan (Uji R2)**

Koefisien determinan (Uji R2) memperkirakan perbandingan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen. dianalisis dengan menggunakan uji koefisien determinan (uji R2). Tabel berikut menggambarkan hasil tes koefisien determinan :

Tabel 7

Uji Koefisien Determinan (Uji R2)

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Model  | R  | R Kuadrat | R Kuadrat Disesuaikan | Std. Error dari Perkiraan  |
| 1 | 0,857 | 0,735 | 0,703 | 0,78943 |

Sumber : Data diolah (2022)

Berdasarkan tabel tersebut, dapat disimpulkan nilai R *Square* adalah 0,735, artinya persamaan ini menyumbang sebanyak 73,5% variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen dan sisanya sebesar 26,5 persen diperhitungkan atau dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak tercantum dalam penelitian ini.

**Uji Parsial (Uji t)**

Uji t diterapkan guna menilai dampak signifikansi per variabel dengan hipotesis standar. Apabila nilai signifikan ≤ 0,05 maka hipotesis diterima dan hipotesis ditolak jika nilai signifikan ≥ 0,05. Berikut tabel tes t :

Tabel 8

Uji Parsial (Uji t)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Model | Keterangan |  | t | Sig. | Simpulan |
| B | Std. Error  | Beta |
| Konstanta  | 1,914 | 0,796 |  | 2,403 | 0,021 |  |
| Corporate Governance |  |  |  |  |  |  |
| Kep. Manajerial  | -0,039 | 0,058 | -0,067 | -0,663 | 0,511 | H1.1 Ditolak |
| Kep. Institusional  | -0,324 | 0,273 | -0,111 | -1,187 | 0,242 | H1.2 Ditolak |
| Financial Indikator |  |  |  |  |  |  |
| Likuiditas  | -0,423 | 0,558 | -0,129 | -0,758 | 0,452 | H2.1 Ditolak |
| Profitabilitas  | 0,687 | 0,127 | 0,561 | 5,414 | 0,000 | H2.2 Diterima |
| Leverage  | -2,307 | 0,661 | -0,528 | -3,490 | 0,001 | H2.3 Diterima |

Sumber : Data diolah (2022)

Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa, H1.1 ditolak, atau Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap finansial distress karena nilai signifikansi 0,511 ≥ 0,05. Hipotesis H1.2 Ditolak, atau kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap finansial distress, karena nilai signifikan 0,242 ≥ 0,05. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa keadaan *financial distress* tidak dipengaruhi oleh *corporate governance*. *Financial* indikator yang diproksikan dengan likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* menunjukkan bahwa (H2.1) likuiditas tidak berpengaruh terhadap finansial distress, karena tingkat signifikansi 0,452 ≥ 0,05, sedangkan Profitabilitas berpengaruh terhadap finansial distress, dengan tingkat signifikan 0,000 ≤ 0,05, oleh karena itu H2.2 diterima. Untuk Leverage ternyata juga berpengaruh terhadap Finacial Distress, dengan nilai signifikan sebesar 0,001 ≤ 0,05 dengan demikian H2.3 diterima.

**PEMBAHASAN**

1. *Corporate Governance* berpengaruh terhadap *Financial Distress* (H1)

Variabel *corporate governance* dalam penelitian ini diproksikan dengan variabel Kepemilikan manajerial dan Kepemilikan Institusional, yang dibagi dalam H1.1 dan H1.2, berikut:

1. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap financial distress (H1.1)

Berdasarkan uji statistik pada tabel 8 menunjukkan bahwa tingkat signifikansi sebesar 0,511 ≥ 0,05. Dengan demikian, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada *financial distress*, sehingga hipotesis H1.1 ditolak. Artinya persentase kepemilikan manajerial dalam memiliki saham di perusahaan tidak berdampak pada finansial distress atau kesulitan keuangan perusahaan. Berapapun besarnya kepemilikan manajemen tidak menjadi penyebab perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Aritonang (2017), Jannah & Dhiba (2021), dan (Cinantya & Merkusiwati, 2015), namun berbeda dengan riset yang dilakukan oleh Fathonah (2017), Oktita (2013), dan Pramuditya (2014).

1. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress* (H1.2)

Hasil pengujian statistik pada tabel 9, bahwa kepemilikan institusional menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,242 ≥ 0,05. Menurut hasil uji tersebut, Kepemilikan institusional tidak berdampak pada *financial* *distress,* atau dengan kata lain bahwa finansial distress tidak dipengaruhi oleh kepemilikan institusional. Dengan demikian, hipotesis H1.2 ditolak. Penelitian Pramuditya (2014) dan Fathonah (2017) mendukung temuan penelitian ini, namun, tidak sejalan dengan penelitian Helena (2016) dan (Cinantya & Merkusiwati, 2015).

1. *Financial Indicator* berpengaruh terhadap *Financial Distress* (H2)
2. Pengaruh likuiditas terhadap financial distress (H2.1)

Berdasarkan hasil pengujian, variabel likuiditas menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,452 ≥ 0,05. Menurut hasil uji tersebut, likuiditas memiliki dampak kecil pada *financial distress*, sehingga, dapat dikatakan bahwa hipotesis H2.1 ditolak. Penelitian Oktita (2013) dan Puspitasari (2021) juga mendukung temuan penelitian ini. Namun belum konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Cinantya dan Merkusiwati, (2015).

1. Pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* (H2.2)

Berdasarkan hasil pengujian statistik, variabel profitabilitas menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 ≤ 0,05. Hasil uji tersebut menunjukkan profitabilitas mempengaruhi kondisi *financial distress*. Oleh karena itu, hipotesis H2.2 diterima. Riset yang dilakukan Herawaty (2020) mendukung temuan riset ini. Akan tetapi, riset yang dilakukan Oktita (2013) dan Puspitasari (2021) berbeda dengan riset ini.

1. Pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* (H2.3)

Hasil tes statistik variabel *leverage* menunjukkan nilai signifikan 0,001 ≤ 0,05. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa kondisi *financial* *distress* dipengaruhi oleh *leverage*, sehingga, hipotesis H2.3 diterima. Riset oleh (Jannah & Dhiba, 2021), Oktita (2013), dan Puspitasari (2021) juga sependapat dengan temuan penelitian ini. Namun, temuan penelitian ini tidak sejalan dengan temuan Agusti (2013) dan (Cinantya & Merkusiwati, 2015).

**KESIMPULAN DAN SARAN**

**Kesimpulan**

Berdasarkan hasil uji regresi kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap financial distress. Hal ini dikarenakan kuantitas saham yang dimiliki oleh manajerial dan institusi tidak berdampak pada sehat tidaknya suatu perusahaan, melainkan dipengaruhi oleh keterampilan manajemen dan pengawasan lebih memiliki dampak yang besar.

*Financial* indikator berbasis likuiditas tidak berdampak pada terjadinya *financial* *distress*. Ini karena aset lancar termasuk barang dagangan dan piutang tidak mudah begitu saja diubah menjadi uang kas. Oleh karena itu, besarnya likuiditas tidak berpengaruh terhadap kemungkinan perusahaan mengalami financial distress. Financial distress dipengaruhi oleh *financial* indikator yang diproksikan dengan profitabilitas dan *leverage*. Ini agar perusahaan dapat mengelola aktiva dengan lebih baik dan mencegah kesulitan keuangan. Rasio yang semakin tinggi, membuktikan semakin baik perusahaan mengelola aktivanya, sehingga laba bersih yang dimiliki perusahaan akan semakin besar. Kemampuan perusahaan menggunakan hutang untuk membiayai asetnya juga ditunjukkan dengan besarnya *leverage* yang dimilikinya.

Bagi peneliti berikutnya, diharapkan dapat memanfaatkan jenis perusahaan yang lain. Selain itu juga, untuk penelitian selanjutnya faktor independen lainnya dapat ditambahkan atau digunakan untuk mengukur financial distress yang sebelumnya tidak dalam penelitian ini.

**Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini berfokus pada perusahaan manufaktur sebagai subjek penelitian dan pengamatan hanya 48 sampel perusahaan. Selain itu, hanya menggunakan dua variabel independen yang terdiri dari corporate governance (diproksikan dengan kepemilikan manajerial dan institusional) dan financial indikator (diproksikan dengan likuiditas, profitabilitas, dan *leverage*) dengan mengabaikan faktor lain yang mempengaruhi financial distress.

**DAFTAR PUSTAKA**

Agusti, Sabeni. (2013). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Kemungkinan Terjadinya Financial Distress. *Artikel Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro*.

Almilia, L., dan E. Kristijadi. (2003). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal* *Akuntansi dan Auditing Indonesia* (JAAI) 7(2) : 6.

Ang, Robert. (2012). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide To*

 *Indonesian Capital Market)*. Edisi Pertama. Mediasoft Indonesia. Jakarta.

Ardiyanto, Fery Dwi. (2011). Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Skripsi*. Semarang : Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.

Aritonang. (2017). Pengaruh Praktik Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan terhadap Kemungkinan Kondisi Financial Distress Perusahaan. *Media Riset Akuntansi*, 3 (2), 105-124.

Choi, B. B., Lee, D. & Psaros, J. (2012). An Analysis of Australian Company Carbon Emission Disclosures. *Pasific Accounting Review*, 25 (1), 58-79.

Cinantya, I. G. A. A. P., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators Dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress. *EJurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 10(3), 897– 915.

Classens, Stijn, Simeon Djankov, Leora Klapper. (1999). *Resolution of Corporate Distress in East Asia*. *World Bank Policy Research Working Paper.* June,1-33.

Emiraldi, Nur DP. (2007). Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance) terhadap Kesulitan Keuangan Perusahaan (Financial Distress): Suatu Kajian Empiris. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 9, No. 1, h. 88-108.

Fathonah, Andina. (2017). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1 (2).

*Forum Corporate Governance Indonesia* (FCGI). (2011). Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan). Jakarta : Citra Graha.

Ghozali, Imam. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23. Semarang: *BPFE Universitas Diponegoro*.

Helena, S., & Saifi, M. (2018). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 60 (2), 143-152.

Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (7 ed.). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Jannah, R. & Muid, D. (2014). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Carbon Emission Disclosure pada Perusahaan di Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting,* 3 (2), 2337-3806.

Jimming, L., & Wei Wei, D. (2011). Empirical Study On The Corporate Financial Distress Prediction Based On Logistic Model : Evidence From China`s Manufacturing Industry. *International Journal of Digital Content Technology and its Applications*, Volume 5, Number 6, June 2011.

Monks, Robert A. G., & Minow, N. (2003). *Corporate Governance*. 3rd Edition, Blackwell Publishing*.*

*Organization for Economic Corporation and Development* (OECD). (1999). Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance.

Oktita, Earning Hanifah. (2013). Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Indicators Terhadap Kondisi Financial Distress. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 2, Nomor 2, Halaman 1.

Pramuditya. (2014). Pengaruh Penerapan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kemungkinan Perusahaan Mengalami Kondisi Financial Distress (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2012). *Artikel Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.*

Pranowo, Koes. (2010). Analisis Corporate Financial Distress Perusahaan Publik (Non Financial Companies). *Student Journal*, Vol. 8.

Sugiyono, P. D. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif dan R & D (Quantitative and Qualitative and R & D Research Methods)*. Bandung, Indonesia: Alfabeta.

Triwahyuningtias, M., Muharam, H. (2012). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas dan Leverage terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress. *Diponegoro Journal of Management*, 1 (1), 1-14.

Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting Corporate Financial Distress : Reflections on Choice-Based Sample Bias. *Journal of Economic and Finance,* 26(2), 184-199.

Van Horne, James C. and John M. Wachowicz Jr. (2013). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.

Wardhani, Ratna. (2006). *Mekanisme Corporate Governance dalam Perusahaan yang Mengalami Kesulitan Keuangan (Financial Distressed Firms)*. Simposium Nasional Akuntansi IX Padang.

Widarjo, Wahyu dan Setiawan, Doddy. (2009). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 11, No. 2. Hlm. 107-119.