

# **PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE, UKURAN PERUSAHAAN, DAN FINANCIAL INDICATORS TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI Tahun 2018-2021)**

**Ni Luh Budiari<sup>1</sup>, Sunitha Devi<sup>2</sup>**

<sup>1,2</sup>Program Studi S1 Akuntansi, Universitas Pendidikan Ganesha, Singaraja, Indonesia

<sup>1</sup>budiari@undiksha.ac.id

## **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris pengaruh *corporate governance*, ukuran perusahaan dan *financial indicators* terhadap *financial distress*. Jenis Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan sektor properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia pada 2018-2021 sebanyak 80 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini adalah 14 perusahaan. Teknik analisis data adalah analisis regresi linier berganda menggunakan SPSS 25.0 for Windows. Hasil penelitian menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, likuiditas, *leverage* dan profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

**Kata kunci:** *corporate governance*, ukuran perusahaan, *financial indicators*, *financial distress*

## **Abstract**

*This study aims to obtain empirical evidence the effect of corporate governance, company size and financial indicators to financial distress. This type of research is quantitative research using secondary data obtained through the company's annual financial statements published [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). The population of this study is the property and real estate sector companies on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2021 as many as 80 companies. The sampling technique in this research is purposive sampling. Samples that meet the criteria in this study are 14 companies. The data analysis technique is multiple linear regression analysis using SPSS 25.0 for Windows. The results showed that the proportion of independent commissioners, managerial ownership, firm size, liquidity, leverage and profitability had an effect on financial distress, while institutional ownership had no effect on financial distress.*

**Keywords :** *corporate governance, company size, financial indicators, financial distress*

## **1. Pendahuluan**

Kondisi dan situasi perekonomian di suatu negara selalu mengalami perubahan dari masa ke masa yang tentunya akan mempengaruhi kegiatan serta kinerja dari suatu perusahaan, baik itu perusahaan kecil ataupun perusahaan besar. Seperti pertumbuhan perekonomian di Indonesia mulai mengalami penurunan sejak awal tahun 2020 yang diakibatkan oleh wabah *Corona Virus Disease (Covid-19)* yang menjadi sebuah pandemi. Pemerintah Indonesia melakukan berbagai upaya agar dapat mengurangi penyebaran virus Covid-19 antara lain dengan melakukan *physical distancing*, *work from home*, Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB), hingga Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM).

Dengan beberapa kebijakan yang diberlakukan tersebut tentunya mengakibatkan perekonomian di Indonesia menjadi terganggu, sekitar 8,76% perusahaan harus berhenti melakukan kegiatan operasionalnya dan sekitar 31,81% perusahaan tidak dapat melakukan

kegiatan operasionalnya secara maksimal (Badan Pusat Statistik, 2020). Indonesia juga mengalami perlambatan ekonomi secara berturut-turut pada kuartal I, II, III dan IV tahun 2020 yang di akibatkan oleh adanya pandemi (Kemenkeu, 2020).

Industri properti dan real estate merupakan salah satu sektor yang sangat dipengaruhi oleh kondisi perekonomian di suatu negara. Pertumbuhan penduduk di Indonesia menyebabkan meningkatnya kebutuhan akan tempat tinggal, perkantoran, dan lain sebagainya menjadi salah satu jaminan bahwa permintaan akan produk properti semakin meningkat. Pada saat pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan maka sektor ini akan mengalami penurunan yang cukup drastis.

Tabel 1. Perkembangan Properti Komersial

No.	Tahun	Permintaan	Harga
1.	2018	3,19 % (yoy)	1,03% (yoy)
2.	2019	0,52% (yoy)	0,32% (yoy)
3.	2020	-0,05% (yoy)	0,12% (yoy)
4.	2021	1,01% (yoy)	0,60% (yoy)

Berdasarkan pada tabel 1.1 di atas pada tahun 2018 Indeks Permintaan Properti Komersial tumbuh sebesar 3,19 % (yoy) dan Indeks Harga Properti Komersial mengalami kenaikan sebesar 1,03% (yoy). Pada tahun 2019 Indeks Permintaan Properti Komersial mengalami perlambatan menjadi 0,52% (yoy) dan Indeks Harga Properti Komersial melambat menjadi 0,32% (yoy) perlambatan tersebut terutama disebabkan oleh penurunan harga pada segmen apartemen sewa dan perlambatan kenaikan harga lahan industri, convention hall dan pergudangan. Pada Tahun 2020 Indeks Permintaan Properti Komersial mengalami penurunan -0,05% (yoy) dan Indeks Harga Properti Komersial tumbuh melambat sebesar 0,12% (yoy) perlambatan tersebut terutama disebabkan oleh penurunan harga properti kategori sewa dan perlambatan pertumbuhan harga pada kategori jual. Pada tahun 2021 Indeks Permintaan Properti Komersial meningkat sebesar 1,01% (yoy) peningkatan didorong oleh perbaikan kategori jual dan lahan industri dan meningkat pada segmen perkantoran sewa, ritel sewa, dan hotel sebagai dampak dari adanya pelonggaran PPKM oleh Pemerintah. Indeks Harga Properti Komersial tumbuh 0,60% (yoy).

Dengan adanya perubahan yang ada tersebut dapat memunculkan masalah dalam perusahaan salah satunya adalah kesulitan keuangan atau penurunan kondisi keuangan perusahaan (*financial distress*). Penurunan kondisi keuangan ini dikarenakan perusahaan yang ada tidak dapat bertahan menghadapi perubahan yang ada atau bahkan kurangnya kemampuan untuk bersaing dengan kompetitor. *Financial distress* ialah suatu tahap dari kondisi keuangan perusahaan yang terus mengalami penurunan sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan ataupun likuidasi (Platt & Platt, 2002). *Financial distress* muncul sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan, biasanya dimulai dari ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban khususnya kewajiban jangka pendek. Menurut (Brigham & Houston, 2014) *financial distress* terjadi dikarenakan oleh beberapa alasan, yakni sering terjadinya serangkaian kesalahan, manajer melakukan kesalahan atau kekeliruan dalam pengambilan keputusan, serta kelemahan-kelemahan yang saling berkaitan dan kurangnya upaya untuk mengawasi kondisi keuangan sehingga penggunaan uang tidak sesuai dengan kebutuhan perusahaan. *Financial distress* dapat dilihat dari *Earning Per Share* (EPS) perusahaan. *Earning Per Share* (EPS) merupakan jumlah pendapatan yang diperoleh satu satu periode untuk setiap lembar saham yang beredar. Suatu perusahaan yang mengalami *financial distress* cenderung memiliki *earning per share* negatif (Widhiari dan Merkusiwati, 2015).

Suatu perusahaan akan terhindar dari permasalahan keuangan atau *financial distress* jika perusahaan menerapkan tata kelolanya dengan baik dan sebaliknya jika perusahaan kurang maksimal dalam menerapkan tata kelola maka perusahaan akan mengalami penurunan kondisi keuangan dan kebangkrutan (Nila, 2021). *Corporate governance* adalah seperangkat sistem, proses, atau peraturan yang dibuat untuk mengarahkan serta mengendalikan perusahaan agar tercipta tata kelola atau hubungan yang baik, adil serta

transparan diantara berbagai pihak. Fokus utama yang lain adalah efisiensi ekonomi yang menyatakan bahwa sistem tatakelola perusahaan harus ditunjukkan untuk mengoptimalkan hasil ekonomi (Kusmayadi et al., 2015).

Isu mengenai *corporate governance* muncul sebagai akibat dari terjadinya pemisahan kepentingan antara kepemilikan dengan pengendalian suatu perusahaan atau lebih dikenal dengan sebagai masalah keagenan. Teori utama yang berkaitan dengan *corporate governance* adalah Teori Keagenan (*Agency Theory*) Teori ini pertama kali diungkapkan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Hubungan keagenan merupakan sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan investor (*principal*) sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*).

*Financial distress* juga dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya usaha atau ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan skala atau gambaran mengenai besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan dapat menggambarkan seberapa besar total aset atau aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar akan mudah untuk melakukan diversifikasi dan kemungkinan perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan akan lebih kecil (Kurniasanti & Musdholifah, 2018).

Aktivitas yang telah dilakukan oleh perusahaan pada periode tertentu akan disajikan pada laporan keuangan. Aktivitas tersebut dituangkan dalam angka-angka yang mana angka-angka tersebut dapat diperbandingkan dengan laporan keuangan lainnya sehingga pengguna laporan keuangan dapat menilai kinerja manajemen pada periode tertentu. *Financial indicators* merupakan suatu indikator yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu kondisi keuangan suatu perusahaan untuk suatu periode tertentu (Mulansari & Setiyorini, 2019).

Salah satu upaya yang dapat ditempuh dalam mewujudkan *Good Corporate Governance* dalam pengelolaan korporasi adalah dengan membentuk Komisaris Independen. Komisaris independen merupakan anggota dari dewan komisaris yang tidak terlibat dengan manajemen, pemegang saham pengendali, anggota dewan komisaris lainnya, dan bebas dari hubungan bisnis atau lainnya yang bisa mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen (Fathonah, 2017). Dewan komisaris menjadi salah satu mekanisme dalam *corporate governance* yang dibutuhkan untuk meminimalisir adanya *agency problem* antara pemilik dengan manajer. Selain adanya pengawasan pengambilan keputusan manajemen oleh pihak dewan komisaris, pengawasan juga dilakukan oleh pihak eksternal yang independen sehingga keputusan yang diambil dapat menjauhkan kemungkinan terjadinya *financial distress*.

H1 : Komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Kepemilikan institusional mempunyai kemampuan dalam mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring, kepemilikan saham akan mewakili suatu sumber kekuasaan yang bisa digunakan dalam mendukung keberadaan manajemen sehingga melalui kepemilikan institusional biaya agensi dapat diefektifkan (Dwi & Eka, 2008). Kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang dapat mengurangi permasalahan teori keagenan antara pemilik dan manajer, sehingga kepentingan pemilik dan manajer perusahaan menjadi selaras. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan sehingga peluang kesulitan keuangan dapat diminimalkan karena perusahaan dengan kepemilikan institusional yang lebih besar.

H2 : Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Kepemilikan manajerial merupakan persentase jumlah saham yang dimiliki manajemen dari seluruh jumlah saham perusahaan yang dikelola (Fathonah, 2017). Kepemilikan manajerial merupakan suatu kondisi dimana manajer mempunyai saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan (Christiawan dan Tarigan, 2007). Peningkatan pada kepemilikan manajerial akan mendorong turunya peluang *financial distress*, jika manajer memiliki proporsi kepemilikan saham perusahaan yang semakin besar maka akan mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

H3 : Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

*Financial distress* juga dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya usaha atau ukuran perusahaan. Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kegagalan, salah satunya adalah ukuran perusahaan, semakin besar perusahaan maka semakin kecil kemungkinannya untuk gagal.

H4 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Ketidakmampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya (yang sudah jatuh tempo) disebabkan oleh berbagai faktor. Pertama, bisa dikarenakan memang perusahaan sedang tidak memiliki dana sama sekali. Kedua, bisa saja perusahaan memiliki dana, namun saat jatuh tempo perusahaan tidak memiliki dana sehingga harus menunggu dalam waktu tertentu untuk mencairkan aktiva lainnya seperti menagih piutang, menjual surat-surat berharga atau menjual sediaan atau aktiva lainnya. Likuiditas adalah kewajiban jangka panjang yang harus dipenuhi jika suatu perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka panjangnya maka perusahaan tersebut dapat terhindar dari kondisi *financial distress*.

H5 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Rasio solvabilitas atau *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang (Kasmir, 2015). Perusahaan yang memiliki pembiayaan yang besar dengan menggunakan hutang akan dapat berisiko terhadap masa yang akan datang sehingga akan mengakibatkan kesulitan pembayaran hutang dan tidak sebanding dengan aset yang dimiliki perusahaan.

H6 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Menurut Kasmir (2015) Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran efektivitas suatu perusahaan. Kondisi laba perusahaan yang semakin menurun dapat berakibat pada menurunnya kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang atau kewajiban jangka pendek atau jangka panjangnya sehingga dapat memicu terjadinya *financial distress*.

H7 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial ditress*.

Merujuk pada pemaparan diatas tujuan dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut : 1) untuk mengetahui pengaruh komisaris independen terhadap *financial distress* pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018-2021, 2) untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress* pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018-2021, 3) untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018-2021, 4) untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018-2021, 5) untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018-2021, 6) untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018-2021, dan 7) untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018-2021.

## 2. Metode

Metode penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi dengan cara mempelajari informasi keuangan, non keuangan serta informasi lain yang diterbitkan oleh perusahaan. Adapun populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021 yaitu sebanyak 80 perusahaan. Perusahaan properti dan real estate dipilih dikarenakan untuk menghindari bias yang disebabkan oleh efek industri. Teknik pengambilan sampel

dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini adalah 14 perusahaan. Data penelitian ini dianalisis menggunakan (1) uji statistik deskriptif, (2) uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolenieritas, uji heteroskedastisitas, autokorelasi, (3) uji hipotesis yang dilakukan dengan uji regresi linier berganda, uji koefisien determinasi, dan uji parsial (uji t). Proses analisis data dilakukan dengan menggunakan bantuan program SPSS.

### 3. Hasil dan Pembahasan

Statistik deskriptif (*descriptive statistics*) merupakan statistik yang dipergunakan dalam menganalisis data yaitu dengan cara mendeskripsikan data yang telah terkumpul tanpa membuat suatu kesimpulan yang berlaku untuk umum (Sugiyono, 2016).

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

		N	<i>Descriptive Statistics</i>			
			<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
Proporsi	Komisaris	56	0,250	0,800	0,42730	0,124372
Independen X1_1						
Kepemilikan	Institusional	56	15,438	97,751	61,58464	19,917263
X1_2						
Kepemilikan	Manajerial	56	0,327	2,159	0,79407	0,419248
X1_3						
Ukuran Perusahaan X2		56	26,917	31,045	29,21280	1,186009
Likuiditas X3_1		56	0,147	24,797	3,77882	4,323726
Leverage X3_2		56	0,064	0,644	0,32005	0,165252
Profitabilitas X3_3		56	-6,315	26,047	0,47286	4,781183
Financial Distress Y		56	0,054	8,023	2,10020	1,844403
Valid N (listwise)		56				

Penjelasan hasil uji statistik deskriptif yang disajikan dalam tabel 2 adalah:

1. Variabel Proporsi Komisaris Independen memiliki nilai minimum sebesar 0,250 dan maksimum sebesar 0,800 dengan standar deviasinya yaitu sebesar 0,124372 yang lebih kecil dari nilai rata-rata yaitu sebesar 0,42730. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa simpangan data pada variabel Proporsi Dewan Komisaris Independen baik.
2. Pada variabel Kepemilikan Institusional (X1\_2) memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar 15,438 dan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 97,751 dengan standar deviasi sebesar 19,917263 lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata (*mean*) yaitu sebesar 61,58464, menunjukkan bahwa simpangan data pada variabel Kepemilikan Institusional (X1\_2) baik.
3. Pada variabel Kepemilikan Manajerial (X1\_3) memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,327 dan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 2,159 dengan standar deviasi sebesar 0,419248 lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata (*mean*) yaitu sebesar 0,79407, menunjukkan bahwa simpangan data pada variabel Kepemilikan Manajerial (X1\_3) baik.
4. Pada variabel Ukuran Perusahaan (X2) mempunyai nilai terendah (*minimum*) sebesar 26,917 dan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 31,045 dengan standar deviasi sebesar 1,186009 lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 29,21280, menunjukkan bahwa simpangan data pada variabel Ukuran Perusahaan (X2) baik.
5. Pada variabel Likuiditas (X3\_1) memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,147 dan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 24,797 dengan standar deviasi sebesar 4,323726 lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 3,77882.
6. Pada variabel *Leveage* (X3\_2) memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,064 dan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 0,644 dengan standar deviasi sebesar 0,165252

- lebih kecil jika dibandingkan dengan nilai rata-rata (*mean*) yaitu sebesar 0,32005, menunjukkan bahwa simpangan data pada variabel *Leveage* (X3\_2) baik.
7. Pada variabel Profitabilitas (X3\_3) memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar -6,315 dan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 26,047. Standar deviasinya sebesar 4,781183 lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata (*mean*) yaitu sebesar 0,47286.
  8. Pada varibel *Financial Distress* (Y) memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,054 dan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 8,023. Standar deviasi sebesar 1,844403 lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata (*mean*) yaitu sebesar 2,10020, menunjukkan bahwa simpangan data pada varibel *Financial Distress* (Y) baik.

Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang pertama adalah uji normalitas, hasil uji normalitas dengan menggunakan *one-sample kolmogorov-smirnov* diperoleh nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* sebesar 0,174. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Uji asumsi klasik yang kedua adalah uji multikolinieritas, dilakukan dengan menganalisis matrik korelasi antar variabel independen dan perhitungan nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*, berdasarkan uji yang telah dilakukan semua variabel bebas memiliki nilai *tolerance* yang lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF untuk semua varaibel lebih kecil dari 10, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada korelasi atau tidak terjadi multikolinieritas di antara variabel bebas. Uji asumsi klasik yang ketiga adalah uji heteroskedastisitas, heteroskedastisitas pada penelitian ini diuji dengan menggunakan uji *glejser*. Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji *glejser* menunjukkan bahwa nilai signifikansi seluruh variabel bebas lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Uji asumsi klasik yang terakhir adalah autokorelasi. Salah satu cara yang bisa digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi yaitu dengan Uji Durbin-Watson (*DW test*), pada penelitian ini nilai Durbin-Watson sebesar 2,112. Untuk nilai dU pada tabel Durbin-Watson dengan n=56 dan k=7 adalah 1,8584. Dimana  $dU < dw < 4 - dU$ , yaitu  $1,8584 < 2,112 < 2,1416$  maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Koefisien determinasi pada penelitian ini ditunjukkan dengan nilai *Adjusted R Square*. Hasil uji koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) nilai *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,738. Hal ini berarti 73,8 % variasi *Financial distress* dapat dijelaskan oleh variabel Proporsi Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, sedangkan sisanya sebesar 26,2 % dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Analisis regresi linear berganda berfungsi untuk melihat pengaruh beberapa variabel bebas terhadap variabel terikat menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil analisis regresi linear berganda disajikan pada tabel 3:

Tabel 3. Persamaan Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,348	1,309		1,793	0,079
	X1_1	-1,488	0,555	-0,138	-2,682	0,010
	X1_2	-0,006	0,006	-0,091	-1,060	0,294
	X1_3	-0,713	0,262	-0,221	-2,720	0,009
	X2	0,124	0,051	0,109	2,432	0,019
	X3_1	-0,035	0,012	-0,112	-2,979	0,005
	X3_2	-6,864	0,345	-0,835	-19,882	0,000
	X3_3	0,092	0,011	0,324	8,466	0,000

Nilai konstanta dan nilai koefisien regresi ini dapat dibuat suatu persamaan model regresi linier berganda sebagai berikut yang menunjukkan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

$$FD = \alpha + \beta_1 X_{1_1} + \beta_2 X_{1_2} + \beta_3 X_{1_3} + \beta_4 X_2 + \beta_5 X_{3_1} + \beta_6 X_{3_2} + \beta_7 X_{3_3} + \varepsilon$$

$$FD = 2,348 - 1,488X1\_1 - 0,006X1\_2 - 0,713X1\_3 + 0,124X2 - 0,035X3\_1 - 6,864X3\_2 + 0,092X3\_3 + 0,05$$

Persamaan regresi di atas mempunyai makna sebagai berikut:

1. Nilai Konstanta ( $\beta_0$ ) sebesar 2,348 menunjukkan bahwa Proporsi Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas bernilai konstan, maka variabel *Financial Distress* memiliki nilai positif sebesar 2,348 tingkat.
2. Koefisien regresi variabel Proporsi Komisaris Independen sebesar -1,488 menunjukkan bahwa Proporsi Komisaris Independen berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*. Hal tersebut menggambarkan ketika Proporsi Komisaris Independen turun, maka *Financial Distress* akan naik. Nilai koefisien regresi variabel menunjukkan bahwa jika nilai Proporsi Komisaris Independen meningkat 1 satuan dengan syarat variabel independen lainnya konstan, maka nilai *Financial Distress* akan menurun sebesar 1,488.
3. Koefisien regresi untuk variabel Kepemilikan Institusional sebesar -0,006 menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*. Hal tersebut menggambarkan ketika Kepemilikan Institusional turun, maka *Financial Distress* akan naik. Nilai koefisien regresi variabel menunjukkan bahwa jika nilai Kepemilikan Institusional meningkat 1 satuan dengan syarat variabel independen lainnya konstan, maka nilai *Financial Distress* akan menurun sebesar 0,006.
4. Koefisien untuk variabel Kepemilikan Manajerial yaitu sebesar -0,713 menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*. Hal tersebut menggambarkan ketika Kepemilikan Manajerial turun, maka *Financial Distress* akan naik. Nilai koefisien regresi variabel menunjukkan bahwa jika nilai Kepemilikan Manajerial meningkat 1 satuan dengan syarat variabel independen lainnya konstan, maka nilai *Financial Distress* akan menurun sebesar 0,713.
5. Koefisien untuk variabel Ukuran perusahaan yaitu sebesar 0,124 menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*. Berarti bahwa jika terjadi peningkatan Ukuran Perusahaan sebesar satu tingkat dengan asumsi variabel yang lain konstan, maka besarnya *Financial Distress* naik sebesar 0,124 tingkat.
6. Koefisien untuk variabel Likuiditas yaitu sebesar -0,035 menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*. Hal tersebut menggambarkan ketika Likuiditas turun, maka *Financial Distress* akan naik. Nilai koefisien regresi variabel menunjukkan bahwa jika nilai Likuiditas meningkat 1 satuan dengan syarat variabel independen lainnya konstan, maka nilai *Financial Distress* akan menurun sebesar 0,035.
7. Koefisien untuk variabel *Leverage* yaitu sebesar -6,864 menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*. Hal tersebut menggambarkan ketika *Leverage* turun, maka *Financial Distress* akan naik. Nilai koefisien regresi variabel menunjukkan bahwa jika nilai *Leverage* meningkat 1 satuan dengan syarat variabel independen lainnya konstan, maka nilai *Financial Distress* akan menurun sebesar 6,864.
8. Koefisien untuk variabel Profitabilitas sebesar 0,092 menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*. Berarti bahwa jika terjadi peningkatan Profitabilitas sebesar satu tingkat dengan asumsi variabel yang lain konstan, maka besarnya *Financial Distress* naik sebesar 0,092 tingkat.

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan Uji-t. Uji-t digunakan untuk mengetahui pengaruh secara individual variabel bebas terhadap variabel terikat. Taraf signifikansi yang digunakan adalah 5%, Jika nilai signifikansi variabel bebas < taraf signifikansi tersebut maka hipotesis diterima artinya variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat. Hipotesis diterima, jika nilai *sig.* < 0,05. Sedangkan hipotesis ditolak, apabila nilai *sig.* > 0,05. Berdasarkan tabel hasil uji parsial diperoleh informasi sebagai berikut:

1. Variabel Proporsi Komisaris Independen (X1\_1) dengan hasil pengujian pada hipotesis pertama (H1), terdapat nilai koefisien sebesar 1,488 bertanda negatif dan nilai signifikansi sebesar 0,010 nilai tersebut  $< 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa Proporsi Komisaris Independen berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress*.
2. Variabel Kepemilikan Institusional (X1\_2) dengan hasil pengujian pada hipotesis kedua (H2), terdapat nilai koefisien sebesar 0,006 bertanda negatif dan nilai signifikansi sebesar 0,294 nilai tersebut  $> 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.
3. Variabel Kepemilikan Manajerial (X1\_3) dengan hasil pengujian pada hipotesis ketiga (H3), terdapat nilai koefisien sebesar 0,713 bertanda negatif dan nilai signifikansi sebesar 0,009 nilai tersebut  $< 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress*.
4. Variabel Ukuran Perusahaan (X2) dengan hasil pengujian pada hipotesis keempat (H4), terdapat nilai koefisien sebesar 0,124 bertanda positif dan nilai signifikansi 0,019 nilai tersebut  $< 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress*.
5. Variabel Likuiditas (X3\_1) dengan hasil pengujian pada hipotesis kelima (H5), terdapat nilai koefisien sebesar 0,035 bertanda negatif dan nilai signifikansi 0,005 nilai tersebut  $< 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress*.
6. Variabel *Leverage* (X3\_2) dengan hasil pengujian pada hipotesis keenam (H6), terdapat nilai koefisien sebesar 6,864 bertanda negatif dan nilai signifikansi 0,000 nilai tersebut  $< 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress*.
7. Variabel Profitabilitas (X3\_3) dengan hasil pengujian pada hipotesis ketujuh (H7), terdapat nilai koefisien sebesar 0,092 bertanda positif dan nilai signifikansi 0,000 nilai tersebut  $< 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress*.

### **Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap *Financial Distress***

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai signifikansi  $0,010 < 0,05$  yang berarti bahwa Proporsi Komisaris Independen berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh dengan penelitian yang dilakukan oleh (Putri et al., 2017) bahwa dewan komisaris berpengaruh terhadap kesulitan keuangan, dewan komisaris menjadi salah satu mekanisme dalam *corporate governance* yang dibutuhkan untuk meminimalisir adanya *agency problem* antara pemilik dengan manajer. Selain adanya pengawasan pengambilan keputusan manajemen oleh pihak dewan komisaris, pengawasan juga dilakukan oleh pihak eksternal yang independen sehingga keputusan yang diambil dapat menjauhkan kemungkinan terjadinya *financial distress*. Semakin banyak jumlah komisaris independen dalam suatu perusahaan maka akan semakin kecil kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress***

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai signifikansi 0,294 nilai tersebut  $> 0,05$  yang berarti bahwa Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Irving et al., 2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap *Financial Distress*.

Kondisi *financial* perusahaan tidak ditentukan atau dipengaruhi oleh kepemilikan institusional melainkan dengan keputusan yang dibuat oleh pengelola perusahaan atau manajemen perusahaan. Kepemilikan institusional tidak akan menjamin semakin kuatnya pengawasan yang dilakukan oleh pemegang saham, dengan tingkat kepemilikan

institusional yang besar keputusan akan perusahaan tetap akan ditentukan oleh manajemen perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan teori keagenan (*agency theory*) yang mana salah satunya dilandasi oleh asumsi tentang sifat manusia yang memiliki kecenderungan untuk mementingkan diri sendiri.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Putri et al., 2017) semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan sehingga peluang kesulitan keuangan dapat diminimalkan karena perusahaan dengan kepemilikan institusional yang lebih besar. Semakin besar kepemilikan institusional dari perusahaan, akan mengurangi kemungkinan bagi perusahaan jatuh ke dalam kondisi kesulitan keuangan. Hal tersebut berarti semakin besar tingkat kepemilikan institusional maka akan mengurangi potensi *financial distress*.

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress***

Berdasarkan uji parsial (uji t), hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai signifikan 0,009 nilai tersebut < 0,05 yang berarti bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Putri et al., 2017) kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kondisi kesulitan keuangan. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh (Mulansari & Setiyorini, 2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*.

Peningkatan pada kepemilikan manajerial akan mendorong turunnya peluang *financial distress*, jika manajer memiliki proporsi kepemilikan saham perusahaan yang semakin besar maka akan mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Struktur kepemilikan menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan di masa mendatang. Kepemilikan manajerial dapat meningkatkan keefektifan kerja manajemen sehingga sekaligus dapat mengurangi kecurangan kerja dari manajemen yang dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan dan biaya agensi (*agency cost*). Ketika seorang manajer merasa akan dirinya juga memiliki perusahaan maka mereka akan menyatukan kepentingan antara para pemegang saham dengan manajer sehingga mampu menurunkan kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Raudya & Febriyanto, 2021) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal tersebut karena kepemilikan saham oleh manajerial hanya bersifat simbolis saja kondisi sehat tidaknya suatu perusahaan tidak diakibatkan oleh proporsi kepemilikan saham yang oleh pihak manajerial namun lebih diakibatkan pada kemampuan manajerial dalam mengelola perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress***

Berdasarkan uji parsial (uji t), hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai signifikan 0,019 nilai tersebut < 0,05 yang berarti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sarina et al., 2020) ukuran perusahaan dapat mengidentifikasi kondisi *financial distress* dan yang dilakukan oleh (Putri et al., 2017) ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kesulitan keuangan.

Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa tinggi total aset atau kekayaan perusahaan. Semakin besar ukuran dari suatu perusahaan maka semakin kompleks juga ketersediaan aset yang memungkinkan untuk dijaminkan ataupun dijual setidaknya untuk membantu mengatasi kesulitan keuangan atau *financial distress*. Perusahaan besar juga memiliki kecenderungan dalam mengatur keuangan karena memiliki potensi sumber daya yang baik dengan manajemen yang baik pula.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kurniasanti & Musdholifah, 2018) yang menunjukkan tidak adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Setiap penurunan atau kenaikan ukuran perusahaan tidak akan berdampak terhadap profitabilitas perusahaan mengalami *financial distress*. Perusahaan yang maju walaupun memiliki ukuran perusahaan kecil namun perusahaan memiliki banyak mitra kerja, dan memiliki tingkat kepercayaan yang tinggi dari lembaga keuangan. Perusahaan yang memiliki total aset yang tinggi juga memiliki laba yang tinggi, dan tidak

terlepas dari risiko yang tinggi, sehingga perusahaan akan tetap mengalami kesulitan utang-utangnya ketika jatuh tempo.

### **Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress***

Berdasarkan uji parsial (uji t), hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai signifikan 0,005 nilai tersebut  $< 0,05$  yang berarti likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wicaksono, 2018), (Sulistiyowati et al., 2019), (Ananto et al., 2017) dan (Syuhada et al., 2020) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* atau kesulitan keuangan. Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang telah jatuh tempo baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan maupun di dalam perusahaan. Dalam penelitian ini proksi yang digunakan untuk menghitung likuiditas dengan rasio lancar (*current ratio*) semakin tinggi angka pada rasio ini, menunjukkan bahwa perusahaan semakin liquid, begitu juga sebaliknya. Dengan begitu kemungkinan terjadinya *financial distress* diperusahaan tersebut sangat kecil. Apabila perusahaan mampu mendanai serta melunasi kewajiban jangka pendeknya maka potensi perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress* akan berkurang, semakin rendah tingkat likuiditas maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan untuk mengalami *financial distress*. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Aisyah et al., 2017) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang memiliki nilai *current ratio* yang besar maupun kecil dapat mengalami *financial distress*.

### **Pengaruh Leverage terhadap *Financial Distress***

Berdasarkan uji parsial (uji t), hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai signifikan 0,000 nilai tersebut  $< 0,05$  yang berarti bahwa *Leverage* berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ananto et al., 2017) yang menyatakan bahwa tingkat *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. Tingkat hutang yang tinggi akan berakibat pada kewajiban perusahaan dalam melunasi pokok pinjaman beserta bunganya, sehingga dalam kurun waktu jangka panjang kondisi tersebut dapat mempersulit keuangan perusahaan yang dapat menimbulkan *financial distress*. Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit melepas beban utang tersebut. Dalam praktiknya untuk menutupi kekurangan akan kebutuhan dana, perusahaan memiliki beberapa pilihan sumber dana yang dapat digunakan, tergantung dari tujuan, syarat-syarat, keuntungan serta kemampuan perusahaan. Dalam penelitian ini proksi yang digunakan untuk mengukur rasio *Leverage* adalah *Debt to asset ratio*, apabila rasionya tinggi maka pendanaan dengan utang semakin banyak sehingga semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi kewajibannya. Perusahaan yang memiliki rasio *leverage* yang tinggi akan berdampak pada timbulnya kerugian yang lebih besar. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sulistiyowati et al., 2019) *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Perusahaan yang memiliki pembiayaan yang besar dengan menggunakan hutang akan dapat berisiko terhadap masa yang akan datang sehingga akan mengakibatkan kesulitan pembayaran hutang dan tidak sebanding dengan aset yang dimiliki perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress***

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai signifikan 0,000 nilai tersebut  $< 0,05$  yang berarti bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ananto et al., 2017) bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Menurut penelitian yang

dilakukan oleh (Sulistyowati et al., 2019) profitabilitas berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*.

Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba yang maksimal sesuai target yang telah ditetapkan. Kondisi laba perusahaan yang semakin menurun berdampak kepada menurunnya kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang, sehingga hal tersebut akan memicu terjadinya kondisi *financial distress*. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return on Asset* (ROA) dan menunjukkan semakin besar ROA suatu perusahaan maka kinerja keuangan perusahaan akan semakin baik. Apabila ROA meningkat maka profitabilitas perusahaan meningkat sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan berkurang.

#### 4. Simpulan dan Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka diperoleh simpulan sebagai berikut : (1) Proporsi Komisaris Independen berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2021. (2) Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2021. (3) Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2021. (4) Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2021. (5) Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2021. (6) *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2021. (7) Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2021.

Berdasarkan hasil temuan penelitian, adapun beberapa saran yang penulis berikan sehubungan dengan penelitian ini yaitu (1) Penelitian hanya menggunakan beberapa variabel independen yang terkait dengan *Corporate Governance* yaitu Proporsi Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *Financial Distress*. Hal tersebut terkait dengan kemampuan model penelitian ini yang masih kecil dalam menjelaskan fenomena *Financial Distress*, maka diharapkan untuk peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang masih bergubungan dengan *Corporate Governance* yang lain seperti Dewan Direksi, Komite Audit dan lain-lain. (2) Penelitian ini menggunakan perusahaan properti dan real estate sebagai objek penelitian dengan periode empat tahun sebagai sampelnya. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan agar dapat menggunakan objek penelitian dari sektor lain seperti sektor pertambangan dan memperpanjang periode penelitiannya. (3) Mencari alternatif lainnya yang dapat dipergunakan dalam penetapan kriteria dalam pengambilan sampel penelitian dalam *purposive sampling* sehingga dapat lebih mewakili populasi penelitian dan ketersediaan data dikarenakan masih terdapat perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan pada periode tertentu.

## Daftar Pustaka

- Aisyah, N. N., Kristanti, F. T., & Zultilisna, D. (2017). *PENGARUH RASIO LIKUIDITAS , RASIO AKTIVITAS , RASIO PROFITABILITAS , DAN RASIO LEVERAGE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS ( Studi pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 ) THE INFLUENCE OF LIQUIDITY RATIO , ACTIV. 4(1), 411–419.*
- Ananto, R. P., Mustika, R., & Handayani, D. (2017). Pengaruh GCG, Leverage, Profitabilitas Dan UP Terhadap FD Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas, 19(1), 92–105.*
- Fathonah, A. N. (2017). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi, 1(2), 133–150.* <https://doi.org/10.23887/jia.v1i2.9989>
- Kurniasanti, A., & Musdholifah, M. (2018). Jurnal Ilmu Manajemen Volume 6 Nomor 3 – Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya 2018 Pengaruh Corporate Governance, Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Makroekonomi Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertam. *Jurnal Ilmu Manajemen, 6(3), 197–212.* <https://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/23907>
- Kusmayadi, D., Rudiana, D., & Badruzaman, J. (2015). *Good Corporate Governance*. LPPM Universitas Siliwangi.
- Mulansari, R., & Setiyorini, W. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance dan Financial Indicators terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan, 5(2), 115–126.* <https://doi.org/10.26905/ap.v5i2.5766>
- Nila, I. (2021). Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *COMPETITIVE Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, 5(2), 62.* <https://doi.org/10.31000/competitive.v5i2.4196>
- Putri, M. R. C., Sujana, E., & Kuniawan, P. S. (2017). Pengaruh Struktur Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kesulitan Keuangan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesh, 8(2), 1–10.*