

**PENGARUH SALES GROWTH, LIQUIDITY, FIRM SIZE TERHADAP  
FINANCIAL DISTRESS YANG DIMODERASI OLEH GOOD CORPORATE  
GOVERNANCE PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2017-2021.**



**UNIVERSITAS TARUMANAGARA  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
JAKARTA**

DIAJUKAN OLEH:

Oleh : Bobby

NIM : 127212009

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT  
GUNA MENCAPAI GELAR  
MAGISTER AKUNTANSI**

2023

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA  
MAGISTER AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS JAKARTA**

**TANDA PERSETUJUAN TESIS**

NAMA : Bobby  
NIM : 127212009  
PROGRAM : MAGISTER AKUNTANSI  
BIDANG KOSENTRASI : AKUNTANSI  
JUDUL TESIS : *PENGARUH SALES GROWTH, LIQUIDITY, FIRM SIZE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS YANG DIMODERASI OLEH GOOD CORPORATE GOVERNANCE PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017-2021*

Jakarta, 03 Juli 2023

Dosen Pembimbing



Dr. Jonnardi, SE., MM., CA., CPA.

**FAKULTAS EKONOMI & BISNIS**

UNIVERSITAS TARUMANAGARA  
JAKARTA

**TANDA PENGESAHAN TESIS**

N A M A : Eobby

N I M : 127212009

PROGRAM STUDI : S.2 AKUNTANSI

**JUDUL TESIS**

PENGARUH SALES GROWTH, LIQUIDITY, FIRM SIZE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS YANG DIMODERASI OLEH GOOD CORPORATE GOVERNANCE PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI MANUFaktur YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017-2021.

Telah diuji pada sidang Tesis pada tanggal 15 Juli 2023 dan dinyatakan lulus dengan majelis pengujian majelis pengujian terdiri dari

1. Ketua : Herlin Tundjung
2. Anggota : Jonnardi  
Jamaludin Iskak



Jakarta, 15 Juli 2023

Pembimbing



---

Jonnardi

## **KATA PENGANTAR**

Puji syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa karena atas berkat dan rahmat-Nya penulis dapat menyelesaikan tesis dengan baik dan benar serta tepat pada waktunya. Tesis ini dibuat guna memenuhi salah satu syarat dalam mencapai gelar Magister Akuntansi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara, Jakarta.

Dalam proses penyusunan tesis, penulis banyak mendapatkan bimbingan, dukungan, dan semangat dari berbagai pihak. Oleh sebab itu pada kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Jonnardi, SE., MM., CA., CPA., CPI selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu dan tenaganya untuk membimbing, mengarahkan, dan banyak memberikan saran serta masukan kepada penulis dalam proses penyusunan skripsi ini.
2. Bapak Dr. Sawidji Widoatmojo, S.E., M.M., MBA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
3. Ibu Dr. Estralita Trisnawati, SE, Ak., M.Si, BKP, selaku Ketua Progam Studi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
4. Para dosen dan staff pengajar di Universitas Tarumanagara yang telah banyak memberikan ilmu pengetahuan serta bantuan kepada penulis selama menjalani masa perkuliahan.
5. Keluarga tercinta yaitu, Ayah tercinta, Ibu tercinta, Saudara kandung dan juga keluarga besar, Alm Kakek dan Nenek dari penulis yang selalu memberikan dukungan penuh, baik moral maupun materiil, motivasi, dan doa selama masa studi di kampus tercinta Universitas Tarumanagara dan selama proses penyusunan tesis.
6. Kepada teman kuliah yang sudah berjuang bersama, teman lingkungan dan tim kantor yang banyak mendukung dan memberikan semangat.

7. Pihak – pihak lainnya yang tidak dapat disebutkan satu per satu oleh penulis, yang telah membantu kelancaran selama proses penyusunan tesis ini.

Penulis sangat menyadari bahwa dalam tests ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, penulis memohon maaf apabila ada kekurangan yang masih ada dalam penulisan tesis ini. Penulis juga tentunya sangat mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari semua pihak guna penyempurnaan tesis ini. Besar harapan penulis agar skripsi ini dapat memberikan dampak dan manfaat bagi para pembaca.

Jakarta, 03 Juli 2023

A square image containing a handwritten signature in black ink. The signature is stylized and appears to be the name 'Bobby'.

**(Bobby)**

***Sales Growth, Liquidity, Firm Size dan Financial Distress: Peran Moderasi Good Corporate Governance Pada Perusahaan Sektor Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia***

**ABSTRAK**

*Financial Distress* merupakan suatu proses melandainya keuangan yang dirasakan oleh suatu entitas sebelum terjadi kebangkrutan. Terdapat dua teori yang melandasi kerangka konseptual pada penelitian ini, yakni *agency theory* dan *signaling theory*. Pada penelitian memiliki tujuan untuk mendapatkan petunjuk empiris mengenai pengaruh *sales growth, liquidity, firm size* terhadap *financial distress* yang di moderasi oleh *good corporate governance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017 - 2021. Penelitian ini menggunakan 63 sampel perusahaan manufaktur yang terpilih berdasarkan metode *purposive sampling*. Data yang digunakan merupakan data sekunder yakni laporan keuangan. Metode statistik yang digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis yakni model analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *sales growth* mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan, *liquidity* mempunyai pengaruh positif dan signifikan, *firm size* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan, sedangkan *good corporate governance* tidak mampu memoderasi pengaruh *sales growth*, namun berhasil memoderasi pengaruh *liquidity* dan *firm size* terhadap *financial distress*.

***Kata Kunci:*** *Financial Distress, Sales Growth, Liquidity, Firm Size, Good Corporate Governance*

***Sales Growth, Liquidity, Firm Size and Financial Distress: with Good Corporate Governance as Moderation Variable In Manufacture Sector Industries Listed In Indonesia Stock Exchange***

**ABSTRACT**

*Financial distress is the state of falling finances that an entity goes through before declaring bankruptcy. Two theories underlie the conceptual framework of this research, namely agency and signaling theory. This purpose of this research is to obtain empirical evidence about the impact of sales growth, liquidity, firm size to financial distress with good corporate governance as moderation variable on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2017-2021. This study used 63 manufacture companies selected using purposive sampling method. The data used are secondary data in the form of financial statement. The statistical method used to the hypothesis is the regression data panel analysis model. The result of this research are sales growth have positive and no significant effect, liquidity have positive and significant effect, firm size have negative and significant effect, good corporate governance is unable to moderate the relationship between sales growth on financial distress but good corporate governance is able to moderate the relationship between liquidity and firm size to financial distress.*

**Keywords:** *Financial Distress. Sales Growth, Liquidity, Firm Size, Good Corporate Governance*

## DAFTAR ISI

PERSETUJUAN PEMBIMBING .....	ii
PERSETUJUAN PENGUJI.....	iii
KATA PENGANTAR .....	iv
ABSTRAK.....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR .....	xii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Permasalahan .....	1
1. Latar Belakang .....	1
2. Identifikasi Masalah.....	9
3. Batasan Masalah.....	10
4. Rumusan Masalah.....	10
B. Tujuan dan Manfaat .....	10
1. Tujuan .....	11
2. Manfaat .....	11
BAB II LANDASAN TEORI.....	13
A. Gambaran Umum Teori .....	13
1. <i>Agency Theory</i> .....	12
2. <i>Signaling Theory</i> .....	14
B. Definisi Konseptual Variabel.....	16
1. <i>Financial Distress</i> .....	16
2. <i>Sales Growth</i> .....	18
3. <i>Liquidity</i> .....	18



4.	<i>Firm Size</i> .....	20
5.	<i>Good Corporate Governance</i> .....	20
C.	Kaitan Antara Variabel – Variabel .....	21
1.	<i>Hubungan Sales Growth Terhadap Financial Distress</i> .....	21
2.	<i>Hubungan Liquidity Terhadap Financial Distress</i> .....	22
3.	<i>Hubungan Firm Size Terhadap Financial Distress</i> .....	22
4.	<i>Hubungan Sales Growth Terhadap Financial Distress dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi</i> .....	23
5.	<i>Hubungan Liquidity Terhadap Financial Distress dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi</i> .....	23
6.	<i>Hubungan Firm Size Terhadap Financial Distress dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi</i> .....	23
D.	Penelitian yang Relevan.....	24
E.	Kerangka Pemikiran .....	45
F.	Hipotesis Penelitian .....	46
BAB III METODE PENELITIAN .....		51
A.	Desain Penelitian .....	51
B.	Populasi, Teknik Pemilihan Sampel, dan Ukuran Sampel .....	51
C.	Operasionalisasi Variabel dan Instrumen .....	52
1.	Variabel Dependen.....	52
2.	Variabel Independen .....	53
3.	Variabel Moderasi.....	54
D.	Analisis Data.....	55
1.	<i>Descriptive Statistic</i> .....	55
2.	Analisis Regresi Data Panel.....	56
3.	Uji Pemilihan Model dan Kesesuaian Model.....	58

4. Uji Hipotesis.....	60
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	61
A. Deskripsi Subjek Penelitian .....	61
B. Deskripsi Objek Penelitian .....	65
C. Hasil Uji Pemilihan Model Terbaik.....	68
1. Estimasi Model Data Panel.....	68
2. Analisis Pemilihan Model Estimasi Regresi.....	69
D. Hasil Analisis Data .....	71
1. Analisis Regresi Data Panel.....	71
2. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	74
3. Uji Simultan (Uji Statistik F).....	75
4. Uji T (Uji Parsial).....	76
5. Uji Hipotesis.....	77
5. Pembahasan.....	79
BAB V PENUTUP .....	88
A. Kesimpulan .....	88
B. Keterbatasan dan Saran.....	90
DAFTAR PUSTAKA .....	92
LAMPIRAN	
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN TESIS.....	100
HASIL PEMERIKSAAN HASIL TURNITIN.....	101
DAFTAR RIWAYAT HIDUP .....	102

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu .....	23
Tabel 3.1 Ringkasan Operasionalisasi Variabel .....	49
Tabel 4.1 Tabel Kriteria dan Penentuan Sampel .....	62
Tabel 4.2 Daftar Nama Perusahaan .....	63
Tabel 4.3 Hasil Analisa Statistik Deskriptif .....	65
Tabel 4.4 Hasil Uji Chow .....	69
Tabel 4.5 Hasil Uji Hausman .....	70
Tabel 4.6 Hasil Analisis Regresi Data Panel .....	71
Tabel 4.7 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	75
Tabel 4.8 Uji Simultan (Uji Statistik F) .....	76
Tabel 4.9 Uji Hipotesis (Uji Statistik T) .....	77
Tabel 4.10 Ringkasan Hasil Pengaruh Antara Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen .....	80

## **DAFTAR GAMBAR**

Gambar 1.1 Kerangka Pemikiran .....	2
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran .....	42

# BAB I

## PENDAHULUAN

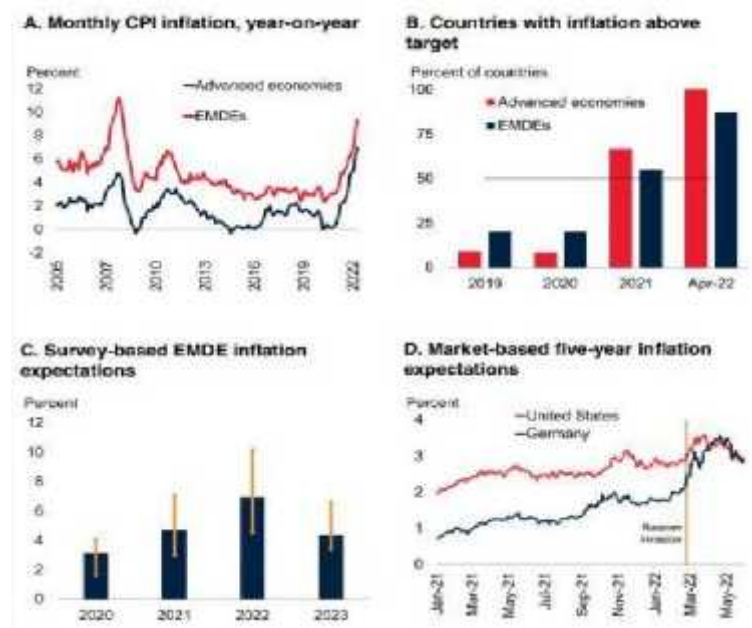
### A. Permasalahan

#### 1. Latar Belakang Penelitian

Penelitian ini diangkat berdasarkan fenomena yang terjadi pada kondisi saat ini, dimana kondisi prospek ekonomi global sedang mengalami situasi yang sulit, seperti yang diungkapkan oleh Direktur Pelaksana *International Monetary Fund* (IMF), Kristalina Georgieva pada tanggal 13 Juli 2022 dalam sebuah postingan Blog yang dilansir dari berita CNBC Indonesia. Saat banyak negara masih berjuang keluar dari penderitaan atas efek pandemic Covid-19 yang menurut proyeksi dari *International Monetary Fund* (IMF) perekonomian global mencapai kerugian sebesar 12 Triliun Dollar AS atau sekitar Rp. 168.000 Triliun dengan asumsi Kurs Rp. 14.000 ([www.kompas.com](http://www.kompas.com), 2020), ekonomi dunia kembali diguncang akibat adanya konflik perang antara Rusia dengan Ukraina yang mengakibatkan tingginya inflasi terhadap harga komoditas energi dan pangan yang dapat diketahui kedua negara tersebut merupakan pemasok utama atas komoditas energi dan pangan, sehingga ketika pasokan dari kedua negara itu terhenti maka akan berdampak signifikan bagi berbagai negara ([www.cnbc.com](http://www.cnbc.com), 2022). Pada laporan terbaru mengenai Prospek Ekonomi Global yang dirilis oleh *World Bank*, Ekonomi global diproyeksikan melambat menjadi 2,9% pada tahun 2022, lebih rendah dari proyeksi pada bulan Januari yaitu sebesar 4,1%, Apabila dibandingkan dengan tahun 2021 jauh melambat yang dimana ekonomi global bertumbuh 5,7%. Inflasi yang tinggi menjadi pemicu utama dibalik terkikisnya pertumbuhan ekonomi global. Menurut *World Bank*, tingkat inflasi harga konsumen pada bulan April tahun 2022 berada di 7,8% yoy, tertinggi sejak 2008, sedangkan rata-rata inflasi di negara berkembang

mencapai 9,4% yoy, tertinggi sejak 2008 dan negara maju sebesar 6,9% yoy, tertinggi sejak 1982.

Berikut Grafik yang menunjukkan tingkat inflasi yang terjadi secara global pada negara maju dan berkembang.



**Gambar 1.1 Tingkat Inflasi Global**

Kondisi ekonomi yang sulit juga terjadi di Indonesia, khususnya di tahun 2022 ini. Terdapat sejumlah perusahaan *startup* yang melakukan pemutusan hubungan kerja / PHK secara massal seperti JD.ID, LinkAja, Zenius, Fabelio, Uang Teman dan TaniHub seperti yang dilansir oleh ([www.suara.com](http://www.suara.com), 2022). Kondisi ini tentunya disebabkan karena terdapat persaingan yang semakin ketat, *cost* yang dikeluarkan oleh perusahaan semakin tinggi akibat adanya inflasi yang memengaruhi kinerja dari perusahaan dan faktor makro ekonomi seperti kenaikan suku bunga yang tentunya membuat investor lebih berhati-hati dalam berinvestasi.

Suatu perusahaan yang tidak mampu keluar dari kondisi keuangan yang sulit maka perusahaan tersebut akan mengalami kerugian secara nyata, yang dapat membuat perusahaan berada dalam kondisi *financial*

*distress*. Terjadinya kebangkrutan pada perusahaan biasanya disebabkan oleh masalah keuangan yang dibiarkan berlarut. Dalam mengatasi masalah keuangan tersebut, perusahaan akan mencoba untuk melakukan pinjaman kepada pihak kreditur seperti bank / investor, melakukan merger dan opsi yang terakhir yaitu penutupan perusahaan. *Financial distress* dapat diartikan sebagai suatu kondisi dimana perusahaan tidak dapat membayar kepada pemberi pinjaman / kreditur, pemegang saham, saham preferen dan pihak lainnya, atau ketika suatu perusahaan sudah dinyatakan bangkrut secara sah menurut hukum (Altman, 1968). Perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dikategorikan sebagai perusahaan yang mengalami laba operasi negatif yang dapat diartikan bahwa perusahaan berada dalam tekanan ekonomi serta kinerja manajemen yang buruk sehingga menyebabkan kinerja perusahaan menjadi menurun (Whitaker 1999).

Terdapat contoh kasus yang terjadi pada perusahaan yang sudah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yang mengalami *financial distress* yaitu PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) alias Sritex yang dimana Sritex melaporkan rugi bersih hingga U\$ 1,065 miliar atau setara dengan Rp 15,4 Triliun rupiah (asumsi kurs Rp 14.500/U\$) sepanjang tahun 2021. Hal ini disebabkan karena penjualan yang merosot dan beban pokok penjualan yang naik secara signifikan. Berdasarkan laporan keuangan *audited* per 31 Desember 2021, PT Sri Rejeki Isman Tbk mencatatkan penjualan senilai U\$847,52 Juta sedangkan dengan tahun sebelumnya yang penjualan dicatat senilai U\$ 1,28 M, sedangkan beban pokok penjualan menjadi naik senilai U\$ 1,21 M bila dibandingkan dengan tahun sebelumnya yakni sebesar U\$ 1,05 M, sehingga perusahaan mencatatkan rugi bruto senilai U\$ 369 Juta berbanding terbalik dengan tahun 2020 yang dimana perusahaan mencatatkan laba bruto sebesar U\$ 227 Juta dan terdapat beban-beban yang ada pada komponen laba rugi yang meningkat sepanjang tahun 2021 ([www.market.bisnis.com](http://www.market.bisnis.com), 2022). Pada Tahun 2021,

yaitu PT Sri Rejeki Isman Tbk sempat ditetapkan menyandang status Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) akibat kondisi yang dialami entitas, namun seperti berita yang dilansir dari [www.investor.id](http://www.investor.id), status PKPU yang dialami entitas sudah bebas berdasarkan hasil dari hasil keputusan sidang Pengadilan Niaga pada Pengadilan Negeri Semarang pada tanggal 25 Januari 2022.

Pada contoh kasus selanjutnya yakni pada industry *startup*, yakni TaniHub yang harus menghadapi proses PKPU di pengadilan negeri (PN) Jakarta Pusat. Gugatan PKPU diajukan pada tahun 2022 karena pada unit *peer to peer lending* perusahaan tersebut yakni TaniFund, membukukan tingkat kredit macet yang tinggi. TaniFund melaporkan tingkat keberhasilan bayar peminjam dalam jangka waktu 90 hari (TBK90) yakni hanya sebesar 36,07% dan pihak dari OJK menyatakan bahwa TaniFund sudah menyerah dan tidak bisa melakukan *action plan* apapun terkait hal ini. Keadaan yang dihadapi oleh TaniHub cukup kompleks bukan hanya terkait masalah kredit macet, namun terdapat masalah pada manajemen dan peminjaman kepada pihak kreditur. Padahal sebelumnya *startup* ini merupakan salah satu startup Indonesia yang banyak diperebutkan oleh investor baik dalam maupun luar negeri, bahkan pendanaan terakhir yang diperoleh yakni US\$ 65,5 Juta atau sekitar Rp 940 M dengan keterlibatan 2 modal ventura BUMN yakni MDI Ventures dan BRI Ventures ([www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com), 2022).

Pada contoh kasus terakhir yaitu PT Cowell Development Tbk yang telah dinyatakan pailit oleh pengadilan niaga Jakarta Pusat pada tahun 2020. Perusahaan merupakan salah satu perusahaan *property* papan atas yang cukup disegani dalam proyek pengembangan, mulai dari apartemen, perumahan, pusat pembelajaran dan perkantoran. Putusan pailit bermula saat PT Mulia Cakra Kencana Abadi mengajukan permohonan pailit atas hutang PT Cowell Development Tbk senilai Rp 53,4 M yang dimana



hutang tersebut ditujukan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan ([www.money.kompas.com](http://www.money.kompas.com)). Hal yang mejadi dasar PT Cowell Development Tbk mengalami situasi seperti ini dapat terlihat dari laporan keuangan *audited* yang dilansir dari website perusahaan, yakni untuk laporan keuangan tahun 2019 dan 2018, perusahaan mencatatat rugi bersih senilai Rp 959 M pada tahun 2019 dan rugi bersih senilai Rp 224 M. Padahal apabila dilihat pada aspek pendapatan yang diperoleh, perusahaan mengalami kenaikan pendapatan dari Rp 418 M menjadi Rp 461 M namun pada faktanya kenaikan pendapatan masih belum mampu mengindarkan perusahaan dalam situasi pailit.

Berdasarkan fenomena atas kesulitan ekonomi yang menimpa pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka informasi merupakan hal yang sangat penting karena dapat membantu manajemen dalam mengambil tindakan pencegahan sebelum terjadinya kondisi *financial distress* dan membantu pihak eksternal dalam pengambilan keputusan. Apabila dikaitkan dengan *signaling theory* maka *signal* digunakan untuk menggambarkan bahwa kondisi keuangan yang sedang baik akan memberikan *good news* atau *bad news* untuk kondisi keuangan yang sedang buruk, Oleh karena itu, *signalling theory* bermanfaat bagi manajer dalam mengambil langkah cepat dalam menyelesaikan masalah *financial distress* dan membantu investor untuk mengetahui apakah perusahaan tersebut layak untuk diinvestasikan atau tidak. Kondisi di lapangan sering terjadi ketidaksesuaian antara harapan investor/pemegang saham dengan kepentingan manajer, hal ini bisa dimaknai sebagaimana yang disebutkan dalam teori keagenan (*agency theory*). Menurut *agency theory*, manajemen dipengaruhi oleh adanya konflik kepentingan antara manajemen (*agent*) dengan pemilik (*principal*) yang timbul ketika masing-masing pihak memiliki tujuan untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendaki. Manajer yang diberi kewenangan dalam mengelola perusahaan mempunyai lebih banyak informasi

mengenai kondisi perusahaan apabila dibandingkan dengan pemegang saham sehingga menimbulkan *asymmetry information* (Novriyanti & Winanda, 2020). *Asymmetry information* merupakan suatu informasi yang tidak berimbang akibat adanya distribusi informasi yang tidak sama antar *principal* dan *agent*, disebabkan oleh *principal* yang tidak melakukan fungsi pengawasan dan kontrol terhadap perilaku *agent*. Pengambilan keputusan yang dilakukan oleh *agent* tentunya akan berdampak pada kondisi perusahaan yang tercermin pada laporan keuangan.

Salah satu cara untuk mengetahui apakah perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan dapat teridentifikasi melalui laporan keuangan. Laporan keuangan dapat dijadikan media atau sarana yang dipercaya untuk menganalisis, menguji sejauh mana kemampuan perusahaan dalam mempertahankan *going concern*. Dalam melakukan prediksi apakah suatu perusahaan sedang mengalami kondisi *financial distress* atau tidak, dapat menggunakan analisis rasio keuangan seperti rasio *sales growth*, *liquidity*, dan *firm size*.

Pada penelitian ini, *growth* perusahaan diukur menggunakan *sales growth*. *Sales Growth* menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam mempertahankan kedudukan ekonominya ditengah *growth* perekonomian dan sektor usahanya (Kasmir, 2018). Salah satu indikasi bahwa perusahaan dapat menjalankan strateginya dengan tepat yaitu dengan meningkatnya penjualan dari periode sebelumnya, sehingga semakin tinggi *sales growth* pada perusahaan maka akan semakin kecil potensi perusahaan dalam mengalami kondisi *financial distress* apabila dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tingkat *sales growth* yang rendah (Amanda & Tasman, 2019). Pada penelitian Lifia et.al., (2020) menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress* namun hal ini bertentangan dengan fenomena yang terjadi pada PT Cowell Development Tbk, yang dimana tingkat kenaikan penjualan belum tentu

dapat menghindarkan perusahaan dalam kondisi *financial distress*, sehingga terdapat hasil penelitian lain yang menyatakan bahwa *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* dikarenakan tinggi atau rendahnya tingkat *sales growth* tidak diikuti dengan peningkatan laba yang diperoleh perusahaan. (Oktaviani & Lisiantara, 2020),

*Liquidity* merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Kasmir, 2017). Apabila suatu perusahaan mempunyai banyak kewajiban keuangan yang akan segera memasuki masa jatuh tempo, hal tersebut harus segera diatasi agar perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress*. Rasio *liquidity* yang tinggi akan memberikan sinyal yang positif kepada investor atau kreditur, hal ini menggambarkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam membayar kewajiban lancarnya dengan baik dan apabila perusahaan mampu mendanai kewajiban jangka pendeknya dengan baik, maka akan mengurangi kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*. Pada penelitian yang dilakukan Burhanuddin et al., (2019) menyatakan bahwa *liquidity* berpengaruh terhadap *financial distress* namun dibantah oleh penelitian yang dilakukan oleh penelitian yang dilakukan oleh Restianti & Agustina (2018), hal menyatakan bahwa pada *current asset* terdapat *inventory* dan *account receivable*, yang dimana kedua hal ini untuk dapat diubah menjadi bentuk uang tunai membutuhkan waktu yang lama sementara baik *inventory* maupun *account receivable* juga akan digunakan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Sehingga tinggi atau rendahnya *liquidity* tidak dapat digunakan dalam menentukan kondisi *financial distress*.

*Firm Size* adalah skala yang mengklasifikasikan besar atau kecilnya suatu perusahaan (Natalia & Susanto, 2019). Menurut Murni (2018), *Firm Size* menggambarkan seberapa besar total *asset* yang dimiliki oleh entitas,

oleh karena itu apabila suatu entitas memiliki total *asset* yang besar maka mengindikasikan bahwa suatu entitas semakin bertumbuh ke arah yang baik dan mengurangi kecenderungan ke arah kebangkrutan. Namun menurut penelitian Amanda & Tasman (2019) menyatakan bahwa *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini disebabkan karena entitas yang memiliki total *asset* yang besar maupun yang kecil memiliki investasi ataupun mitra kerja yang banyak sehingga total *asset* tidak bisa dijadikan tolak ukur sebagai penentuan kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

Pada penelitian ini *Good Corporate Governance* merupakan variabel moderasi, yang dapat didefinisikan sebagai sistem tata kelola perusahaan yang dapat mengendalikan masalah keagenan di perusahaan. Pada penelitian ini *Good Corporate Governance* dengan proksi *managerial ownership* yang merupakan persentase saham yang dimiliki oleh karyawan kunci dalam perusahaan, seperti dewan direksi, dewan komisaris (Domash, 2010). Menurut Widhiadnyana & Ratnadi (2019), semakin besar presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh dewan direksi dan dewan komisaris maka akan menurunkan potensi terjadinya kondisi *financial distress*, namun menurut penelitian Damayanthi et al., (2017) yang menyatakan *managerial ownership* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini menggambarkan bahwa jika suatu perusahaan memiliki *agency cost managerial* yang besar termasuk manajer perusahaan yang cenderung menggunakan sumber daya perusahaan secara eksploitatif untuk memenuhi tujuannya, jika hal ini terjadi secara terus menerus maka akan menyebabkan ketidakstabilan sumber daya perusahaan dan dapat menyebabkan kondisi keuangan menurun dan meningkatkan terjadinya kondisi *financial distress*.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, bahwa faktor-faktor yang memengaruhi *financial distress* khususnya pada perusahaan

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, memberikan hasil yang berbeda antara satu peneliti dengan peneliti lainnya dan perbedaan terkait fenomena yang terjadi di lapangan. Perbedaan hasil penelitian tersebut (*research gap*) dapat disebabkan oleh kurun waktu variabel dan luas sampel yang berbeda, sehingga pada penelitian ini menggunakan kurun waktu selama 5 tahun agar dapat memperoleh hasil pengujian yang lebih baik dan fenomena yang terjadi akibat ketidakpastian ekonomi yang menjadi alasan penulis menjadi termotivasi untuk melakukan penelitian ini maka penelitian akan berjudul **“PENGARUH SALES GROWTH, LIQUIDITY, FIRM SIZE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS YANG DIMODERASI OLEH GOOD CORPORATE GOVERNANCE PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017-2021”**.

## **2. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang pada penelitian di atas, maka dapat diidentifikasi masalah-masalah sebagai berikut:

- a. Laporan keuangan merupakan media utama bagi *stakeholder* khususnya investor dalam mengambil suatu keputusan, dan laporan keuangan masih belum mampu memberikan gambaran kondisi keuangan perusahaan yang sesungguhnya.
- b. Agen/manajer yang menguasai informasi internal perusahaan lebih banyak dan rinci dibanding pihak *stakeholder*, dan hal ini sering dimanfaatkan dengan tidak melaporkan informasi yang sebenarnya.
- c. Tingginya tingkat *sales growth* menandakan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dalam mempertahankan going concern, namun fakta dilapangan tidak selalu demikian seusai dengan penelitian empiris yang pernah dilakukan.

- d. Tingginya rasio *liquidity* menggambarkan bahwa perusahaan dapat melunasi kewajibannya dengan baik, namun fenomena yang terjadi menurut penelitian empiris tidak selalu demikian.
- e. Besarnya *firm size* diharapkan mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*, namun tidak selalu demikian hasilnya berdasarkan penelitian empiris yang pernah dilakukan.

### 3. Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang telah diuraikan di atas, dapat disimpulkan bahwa terdapat banyak permasalahan yang dapat mempengaruhi terjadinya kondisi *financial distress*. Oleh karena itu, dalam penelitian ini dilakukan pembatasan atas masalah-masalah yaitu:

- a. Perusahaan yang digunakan sebagai populasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan dari sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan sampel yang dianggap mewakili populasi tersebut adalah sampel yang telah memenuhi kriteria yang telah ditetapkan terlebih dahulu dengan kurun waktu penelitian yaitu pada tahun 2017-2021.
- b. Dalam penelitian ini, variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress*, sedangkan variabel independennya yakni *sales growth*, *liquidity* dan *firm size*. Untuk variabel moderasi menggunakan *managerial ownership*.

### 4. Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan dari latar belakang dan identifikasi masalah yang ada, maka rumusan masalah yang ada pada penelitian ini sebagai berikut:

- a. Apakah *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- b. Apakah *liquidity* berpengaruh *financial distress* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

- c. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- d. Apakah *managerial ownership* mampu memoderasi pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- e. Apakah *managerial ownership* mampu memoderasi pengaruh *liquidity* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- f. Apakah *managerial ownership* mampu memoderasi pengaruh *firm size* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

## **B. Tujuan dan Manfaat**

### **1. Tujuan**

Berdasarkan latar belakang dan permasalahan yang telah dikemukakan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk menambahkan kontribusi atas variabel moderasi yang memiliki relevansi bagi topik terkait. Dalam hal ini digunakan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi dalam melihat hubungan dan interaksi antara *sales growth*, *liquidity* dan *firm size* terhadap *financial distress*.

### **2. Manfaat**

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan kontribusi pada perkembangan ilmu akuntansi, khususnya berkaitan dengan topik *financial distress*. Untuk itu kegunaan penelitian ini secara rinci adalah sebagai berikut:

#### **a. Bagi investor**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang dapat menjadi suatu dasar pertimbangan dalam membuat keputusan investasi dan memberikan pinjaman kepada perusahaan. Selain itu

pihak kreditur dapat menentukan kebijakan dalam mengawasi pinjaman yang telah diberikan pada perusahaan dan membantu dalam melakukan penilaian atas kemungkinan masalah suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran kembali pokok dan bunga.

**b. Bagi manajemen perusahaan**

Hasil penelitian ini, diharapkan bisa dijadikan dasar pertimbangan bagi manajemen dalam memprediksi kondisi *financial distress* sebelum terjadinya kesalahan dalam pengambilan keputusan yang mengakibatkan kebangkrutan pada perusahaan.

**c. Bagi pembaca**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan referensi tambahan bagi kalangan pembaca yang melakukan penelitian dengan topik yang sama, dengan harapan menjadi bagian dari pengembangan ilmu pengetahuan selanjutnya.



## DAFTAR PUSTAKA

- Al-Haddad, W., Alzurqan, S. T., & Al-Sufy, F. J. (2011). *“The effect of corporate governance on the performance of Jordanian industrial companies: An empirical study on Amman Stock Exchange”*. International Journal of Humanities and Social Science, 1(4), 55-69.
- Altman, E. I. (1968). *Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy*. The Journal of Finance, 23, 1777–1804.
- Amanda, Y., & Tasman, A. (2019). "Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, *Sales Growth* dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017". EcoGen , Volume 2, Nomor 3.
- Anita & Anggraini, D. (2019). *"The Effect Accounting Conservatism, Firm Size and Dividend Policy on Earning Response Coefficient (Empirical Study on Manufacturing Company in Indonesia Stock Exchange in 2013 - 2017)"*. EPRA International Journal of Research and Development (IJRD), Volume 4, Issue 4.
- Boediono, Gideon. (2005). *“Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur”*. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII Solo.
- Brigham, Eugene F. & Gapenski, Louis C. (1997). *“Financial Management Theory and Practice”*. Orlando: The Dryden Press.
- Brigham, Eugene F & Houston. (2006). *“Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan”*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Burhanuddin, A., Sinarasri, A., & S, R. E. W. A. (2019). *“Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress*

(Studi Kasus Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014-2018)”. Prosiding Mahasiwa Seminar Nasional Unimus, 2, 532–543.

Chynthiawati L., & Jonnardi (2022). “Pengaruh Profitabilitas, Leverage Pertumbuhan Perusahaan, & Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan”. Jurnal Multiparadigma Akuntansi, 4(4):1589-99.

Damayanti, L. D., Yuniarta, G. A., & Sinarwati, N. K. (2017). “Audit Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Prediksi *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)”. E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha, 1(1), 1-12.

Damodaran, Aswath. (2007). “*Corporate Finance, Theory and Practice*”. John Wiley & Sons. Inc. USA.

Dini, S., Octavia, V., Selvia., & Sidebang, C. N. B. (2021).” Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan *Financial Distress*”. **E-Jurnal Akuntansi**, [S.l.], v. 31, n. 11, p. 2761-2773.

Dirman, A. (2020). “*Financial Distress: The Impacts Of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, And Free Cash Flow*”. International Journal of Business, Economics and Law, Vol. 22, Issue 1.

Dwiantari, Rieska Anisa, Luh Gede, & Sri Artini. (2021). “*The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Financial Distress (Case Study of Property and Real Estate Companies on the IDX 2017-2019)*”. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)* 5(1):367-73.

Domash, Harry. (2010). “*Fire Your Stock Analyst: Analyzing Stocks on Your Own 2nd Edition*”. FT Press.

Ghozali, Imam. (2018). “Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25”. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.

- Giarto, R., & Fachrurrozie, F. (2020). “*The Effect of Leverage, Sales Growth, Cash Flow on Financial Distress with Corporate Governance as a Moderating Variable*”. *Accounting Analysis Journal*, 9(1), 15-21.
- Gujarati, D. N. & D. C. Porter. 2012. *Dasar Dasar Ekonometrika*. Buku Kedua. Edisi Kelima. Diterjemahkan oleh Eugenia Mardanugraha, dkk. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Hana, J. & Muhyarsyah. (2013). “*Factors Affecting Financial Distress with Managerial Ownership as a Moderating Variable*” *Budapest International Research and Critics Institute-Journal*. Vol 6, No 2.
- Hartono, Jogiyanto. (2017).”*Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*”. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta:BPFE.
- Hery. (2017).” *Kajian Riset Akuntansi*”. PT. Grasindo. Jakarta.
- Jama’an. (2008). “*Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan*”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 43-52.
- Jensen, Michael C. & W.H. Meckling. (1976). “*Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*”. *Journal of Financial Economics* 3. Hal.305-360.
- Kalimah, S. (2017). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013)*. *JAE (Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi*, 2(1), 43-66.
- Kasmir, (2014). “*Analisis Laporan Keuangan*”. cetakan ke-7. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2017). “*Analisis Laporan Keuangan*”. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kasmir. (2018). “*Analisis Laporan Keuangan*”. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

- Lifia, S., Gurendrawati, E., & Fauzi, A. (2020). "Pengaruh Solvabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap *Financial Distress*: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Properti Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018" *Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing*, Vol.1, No.1.
- Larasati, H., & Wahyudin, A. (2019). The Effect of Liquidity, Leverage, and Operating Capacity on Financial Distress with Managerial Ownership as a Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 8(3), 214–220. <https://doi.org/10.15294/aaj.v8i3.30176>.
- Lifia, S., Gurendrawati, E., & Fauzi, A. (2020). "Pengaruh Solvabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap *Financial Distress*: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Properti Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018" *Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing*, Vol.1, No.1.
- Lisiantara, G. A., & Febrina, L. (2018). Likuiditas, *Leverage*, *Operating Capacity*, Profitabilitas, *Sales Growth* sebagai Preditor *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *Prosiding SENDI*, 978–979.
- Mahaningrum, A. A. I. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan pada *Financial Distress*. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(8), 1969.
- Murni, M (2018). "Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2014". *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 4 (1) Bulan Mei 2018.
- Muzharoatiningsih, M., & Hartono, U. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan, *Sales Growth*, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(3), 747–758.

- Natalia, C., & Susanto, L. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Praktik Perataan Laba Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(3), 619– 628.
- Novriyanti, I., & Winanda, W. W. D. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Penghindaran Pajak. *Journal of Applied Accounting and Taxation*, 5(1), 24–35.
- Oktaviani, N. D. D., & Lisiantara, G. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas, *Leverage*, dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress*. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(3), 2613-2623.
- Platt, H.D., & M.B. Platt. (2002). “*Predicting Corporate financial Distress: Reflections on Choice-Based sample Bias*”. *Journal of Economics and finance*. Vol. 26, No. 2. Hal: 60-72.
- Putri., Deanisyah, S., & Erinoss N.R., “Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, Dan Biaya Agensi Terhadap *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Ritel Yang Terdaftar di BEI 2016-2018)”. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi* Vol. 8, Nomor 1, Seri A, Februari 2020.
- Putri, N., & Mulyani, E. (2019). “Pengaruh Rasio Hutang, *Profit Margin*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Utama Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)”. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi* Vol. 1 No. 4, 1968-1983.
- Purwaningsih, E. and Safitri, I. (2022). “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Rasio Arus Kas dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*”. *JAE (Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi*. 7, 2 (Jul. 2022), 147-156.
- Ratnadi, N. M., & Ulupui, I. A. (2016). “Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Dan Kompetensi Dewan Komisaris Terhadap Konservatisme Akuntansi”. *Jurnal Akuntansi* Volume Xx, No. 01, 1-15.

- Restianti, T., & Agustina, L. (2018). “*The Effect of Financial Ratios on Financial Distress Conditions in Sub Industrial Sector Company*”. *Accounting Analysis Journal*, 7(1), 25-33.
- Riyanto, Bambang. (2016). “*Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*”. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFPE.
- Rieska, A. D., & Luh G. S. A., (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Financial Distress (Case Study of Property and Real Estate Companies on the IDX 2017-2019) *Distress. AJHSSR: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(3), 2613-2623.
- Ross S, A., Westfield R, W., Jaffe, J. (2010). “*Corporate Finance Ninth Edition*”, Mc. Graw Hill.
- Steers & Porter. (1991). “*Motivation and Work Behavior. 5th Ed*”. USA: McGraw - Hill Book Co.
- Sugiyono. (2017). “*Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*”. Bandung: Alfabeta, CV.
- Sunardi, N., Kadim, A., & Husain, T. (2020) “*Determinants of Debt Policy and Company’s Performance*”. *International Journal of Economics and Business Administration* Volume VIII, Issue 4, 2020.
- Susilowati, Yeye & Turyanto, Tri. (2011). “*Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas terhadap Return Perusahaan*”. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 3(1): h: 17-37.
- Suwandi, F., & Tanusdjaja, H. (2021). “*Pengaruh Liquidity, Leverage, Profitability (LOSS), Dan Institutional Ownership Terhadap Financial Distress*” *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, Volume III No. 4/2021.
- Triwahyuningtias., Meilinda., & Muharam, H. (2012). ”*Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas*

dan *Leverage* terhadap Terjadinya Kondisi *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010)". *Jurnal Manajemen*, Vol. 1, No.1, h. 1-14.

Weston & Copeland. (1995). "*Managerial Finance 9th ed., The Dryden Press, 1992*". Terjemahan A. Jaka Wasana dan Kibrandoko, Manajemen Keuangan, Jakarta: Binarupa Aksara

Whitaker, R. (1999). "*The Early Stages of Financial Distress*". *Journal of Economics and Finance*, 23(2), 123 -133.

Widhiadnyana, I. K., & Ratnadi, N. M. D. (2019). "*The impact of managerial ownership, institutional ownership, proportion of independent commissioner, and intellectual capital on financial distress*". *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura*, 21(3), 351-360.

Widarjo, Wahyu & Setiawan Doddy (2009). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 11(2), pp 107-119.

Yudiawati, R., & Indriani, A. (2016), "Analisis Pengaruh *Current Ratio, Debt To Total Asset Ratio, Total Asset Turnover, Dan Sales Growth Ratio* Terhadap Kondisi *Financial Distress* (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014)". *Diponegoro Journal of Management*, vol. 5, no. 2, pp. 379-391.

<https://www.cnbcindonesia.com/news/20220608141410-4-345351/genting-ekonomi-dunia-kini-sejengkal-dari-jurang-krisis/2>

<https://www.cnbcindonesia.com/news/20220713201546-4-355446/suram-imf-sebut-prospek-ekonomi-global-gelap-signifikan>

<https://www.investor.id/market-and-corporate/280024/bebas-dari-pkpu-sritex-sril-wajib-penuhi-perjanjian-damai>

<https://www.market.bisnis.com/read/20220531/192/1538634/sritex-sril-rugi-rp1566-triliun-ekuitas-jadi-negatif-pada-2021>

<https://www.money.kompas.com/read/2020/06/25/125033526/imf-covid-19-sebabkan-perekonomian-global-rugi-rp-168000-triliun>

<https://money.kompas.com/read/2020/07/20/072352526/riwayat-cowell-pemilik-atrrium-senen-yang-kini-pailit?page=all>

<https://www.suara.com/bisnis/2022/06/03/093833/8-startup-indonesia-bubar-dan-phk-karyawan-terbaru-ada-pahamfy-dan-mpl>



