



AKUNTANSI PAJAK DEWANTARA

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SARJANAWIYATA TAMANSISWA



JURNAL.USTJOGJA.AC.ID

UKURAN PERUSAHAAN MEMODERASI PENGARUH STRUKTUR MODAL, KINERJA KEUANGAN, DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP FINANCIAL DISTRESS

Teguh Erawati¹
Nila Widawat²

Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa

*email: eradimensiarch@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of capital structure, financial performance, and good corporate governance (GCG) on financial distress with firm size as a moderator. The sample used in this study were mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the period 2016-2019. Sampling using purposive sampling method and obtained 13 companies. Methods of data analysis using multiple regression analysis and analysis of absolute difference values. The results of this study state that capital structure and financial performance has a positive effect on financial distress, good corporate governance (GCG) has no effect on financial distress, firm size can strengthen the positive effect of capital structure on financial distress, firm size can strengthen the influence positive financial performance on financial distress, and company size cannot moderate the effect of good corporate governance (GCG) on financial distress.

INFO ARTIKEL

Diterima: 5 Oktober 2022
Direview: 12 Oktober 2022
Disetujui: 15 November 2022
Terbit: 1 Juli 2023

Keyword:

Firm Size; Capital Structure; Financial Performance; Good Corporate Governance (GCG); Financial Distress.

PENDAHULUAN

Industri perekonomian negara Indonesia yang semakin berkembang mengharuskan perusahaan-perusahaan bersaing kuat dalam meningkatkan profitabilitas atau keuntungan. Namun demikian, tidak sedikit perusahaan berskala nasional sulit dalam mengembangkan bisnis dan bersaing dengan perusahaan asing, sehingga hal tersebut menjadi penyebab terjadinya penurunan profitabilitas dan menyebabkan kesulitan keuangan (Agusti, 2013 dalam Putu et al., 2017). Perusahaan berskala besar dan kecil tentu menghindari perubahan kondisi perekonomian yang memicu kebangkrutan (Widhiastuti et al., 2019). Menurut Platt dan Platt (2002) dalam Yosua & Pamungkas (2019) *financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Pengelolaan usaha secara optimal menjadi kunci pencapaian tujuan perusahaan. Implementasinya dapat dilakukan dengan pemegang saham (*principal*) mempercayakan pengelolaan usaha kepada manajemen perusahaan (*agent*).

Perusahaan pertambangan Indonesia sampai saat ini menjadi andalan pemerintah dalam penerimaan negara karena mampu menunjang Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Perusahaan pertambangan mengalami kenaikan permintaan komoditi produk akibat melonjaknya pencahangan program pembangunan infrastruktur pemerintah serta perubahan pola hidup masyarakat

Indonesia. Namun, fenomena yang terjadi, perusahaan pertambangan justru melaporkan penurunan kinerja keuangan perusahaan pada kuartal I tahun 2019. Berdasarkan data raihan profitabilitas PT Bukit Asam Tbk mencatatkan penurunan laba bersih menjadi Rp1,14 triliun atau penurunan laba bersih mencapai 21,4%. PT Bumi Resources Minerals mencatatkan laba bersih sebesar 86,650 dollar (www.kontan.co.id). Terjadinya penurunan profitabilitas menunjukkan bahwasannya perusahaan kurang optimal dalam mengelola perusahaan, salah satunya dalam menggunakan pendanaan untuk mendanai kegiatan operasional. Peristiwa *financial distress* juga terjadi pada saham PT Borneo Lumbang Energi & Metal Tbk bahwasannya awal tahun 2020 BEI melakukan penghapusan saham perusahaan tersebut akibat dari terpuruknya kondisi finansial dan hukum perusahaan yang tidak menunjukkan potensi pemulihan.

Fenomena yang terjadi pada perusahaan pertambangan Indonesia menunjukkan bahwa perusahaan membutuhkan peranan pengendalian guna mencegah terjadinya *financial distress*. faktor yang mempengaruhi suatu perusahaan mengalami *financial distress* yakni struktur modal. Oleh karena itu, penting bagi manajemen perusahaan melakukan kebijakan struktur modal secara optimal. Menurut Zerlinda & Lestari (2014) dalam Kurniasanti & Musdholifah (2018) perusahaan yang menunjukkan proporsi hutang semakin besar berpotensi memberatkan perusahaan atas beban yang menjadi kewajiban finansialnya. Faktor lain yang berpotensi berpengaruh terhadap *financial distress* adalah kinerja keuangan. Menurut Ayu et al., (2016) kinerja keuangan merupakan penentuan ukuran-ukuran yang digunakan perusahaan dalam mengukur keberhasilan peningkatan profitabilitas. Semakin tinggi persentase *return on asset* (ROA) menunjukkan perusahaan mengalami peningkatan profitabilitas, artinya perusahaan mampu mendayagunakan keseluruhan aktiva yang tersedia di perusahaan secara optimal guna memperlancar kegiatan operasional dan mampu menekan terjadinya *financial distress* (Hendra et al., 2018). *Good corporate governance* (GCG) merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi terjadinya *financial distress*. Permasalahan *financial distress* perusahaan dapat di tekan dengan perusahaan menetapkan *good corporate governance* (GCG) melalui kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial akan membuat *agent* bertindak sebagaimana *principal* yakni berusaha mengambil keputusan terbaik bagi perusahaan sehingga meminimalisasi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Faktor lain yang mempengaruhi *financial distress* adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan jumlah kekayaan yang tersedia dalam perusahaan (Supriyanto & Falikhatun, 2008 dalam Hendra et al., 2018).

Berdasarkan uraian di atas, fenomena terkait *financial distress* menjadikan motivasi peneliti untuk melakukan penelitian pada perusahaan pertambangan mengkaji tata kelola, kebijakan pendanaan perusahaan menghadapi harga komoditi yang belum pulih dan tidak kondusif di atas permintaan produk yang menunjukkan peningkatan. Penelitian ini mereplikasi penelitian Putu et al., (2017). Putu et al., (2017) meneliti likuiditas, *leverage*, dan *operating capacity*. Putu et al., (2017) melakukan penelitian pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2015. Pada penelitian ini, selain meneliti struktur modal dan kinerja keuangan sebagai variabel independen, peneliti juga menambahkan variabel *good corporate governance* (GCG). Perusahaan yang digunakan pada penelitian yaitu perusahaan pertambangan periode 2016-2019.

Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan berfokus pada ketidakselarasan antara pemegang saham (*principal*) dengan pengelola perusahaan (*agent*) (Tefari, 2018). Menurut Jihan (2019) ketika terdapat kepentingan yang saling bertentangan antara *principal* dengan *agent* maka akan menjadi pemicu terjadinya *agency conflict*. Baik *principal* maupun *agent* memiliki kepentingan masing-masing, namun keduanya tetap saling bekerja sama dalam mencapai tujuan perusahaan. *Going concern* perusahaan berada di tangan *agent*. Apabila *agent* melakukan kesalahan dalam pengambilan keputusan maka perusahaan beresiko pada kesulitan keuangan atau *financial distress* yang semakin tinggi. Teori agensi merupakan dasar dalam memahami mekanisme *corporate governance*, oleh karenanya konflik kepentingan antara *principal* dengan *agent* dapat diminimalisir dengan pengawasan *corporate governance* (Yosua & Pamungkas, 2019).

Trade Off Theory

Menurut Zerlinda & lestari (2014) dalam Kurniasanti & Musdholifah (2018) teori *trade off* merupakan teori yang berkenaan terkait penerapan hutang dalam perusahaan. Pengambilan kebijakan

permodalan menurut teori *trade off* yakni manajemen perusahaan akan berpikir antara penghematan pajak dengan biaya kesulitan finansial.

Stakeholder Theory

Menurut Hadi (2008) dalam Amalia (2019) teori *stakeholder* menunjukkan kepentingan yang saling berkaitan antara perusahaan dengan para pemangku kepentingan. Keputusan terbaik bagi perusahaan harus dibuat berdasarkan aktivitas yang terjadi, sehingga keputusan tersebut mampu memperlihatkan kondisi keuangan perusahaan kepada para pemangku kepentingan.

Pecking Order Theory

Menurut Akmalia (2020) teori *pecking order* mengemukakan bahwa dalam pemilihan sumber pendanaan guna membiayai kegiatan operasional maka pihak pengelola perusahaan akan memilih sumber pendanaan internal melalui penggunaan aktiva yang tersedia di perusahaan dibandingkan dengan menggunakan sumber pendanaan eksternal melalui hutang dari pihak ketiga. Penggunaan pendanaan internal akan menekan proporsi jumlah hutang sekaligus akan meningkatkan nilai perusahaan.

Financial Distress

Platt dan Platt (2002) dalam Yosua & Pamungkas (2019) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahapan penurunan kondisi keuangan yang terjadi dalam perusahaan sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan. Menurut Hendra et al., (2018) perusahaan dikatakan mengalami *financial distress* apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya. Menurut Setiawan et al., (2015) sinyal pertama suatu perusahaan memasuki kondisi *financial distress* yakni ketika terjadi pelanggaran komitmen pembayaran hutang kemudian diikuti pengurangan dari segi pembayaran kepada *stakeholder*.

Struktur Modal

Menurut Akmalia (2020) struktur modal adalah cerminan cara suatu perusahaan membiayai aktivitas operasionalnya dengan tetap memperhatikan perimbangan pendanaan antara hutang dengan modal sendiri. Keputusan pemilihan pendanaan melalui hutang ataupun modal sendiri mengharuskan manajemen perusahaan memahami dengan tepat dan jelas konsekuensi dari pilihan yang diambil baik di masa sekarang ataupun di masa yang akan datang (Lutpia, 2018).

Kinerja Keuangan

Menurut Munawir (2010), Lillananda Mayangsari (2015) dalam Ayu et al., (2016) kinerja keuangan merupakan pencapaian keberhasilan perusahaan atas kinerja keuangan sebagaimana tertuang dalam laporan keuangan perusahaan. Penilaian atau pengukuran kinerja keuangan merupakan cara yang dapat dilakukan manajemen perusahaan untuk memenuhi kewajiban pemberian informasi kepada para pemangku kepentingan sekaligus untuk mencapai tujuan perusahaan.

Good Corporate Governance (GCG)

Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (2001) dalam Fathonah (2016) *corporate governance* merupakan seperangkat aturan yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. Penerapan *good corporate governance* (GCG) diharapkan perusahaan dapat mencapai tujuannya meningkatkan kinerja keuangan dan menjamin akuntabilitas manajemen terhadap *stakeholder* (Ayu et al., 2016).

Ukuran Perusahaan

Pengertian ukuran perusahaan yaitu perbandingan jumlah kekayaan yang dimiliki suatu perusahaan yang biasanya ditunjukkan melalui total rata-rata jumlah aktiva dan menjadi faktor utama penentu profitabilitas dengan konsep skala ekonomi (Hendra et al., 2018). Menurut Cinantya & Merkusiwati (2015) perusahaan dengan skala besar memiliki probabilitas kebangkrutan perusahaan semakin kecil.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal Terhadap *Financial Distress*

Menurut teori *trade off*, manajemen perusahaan dalam memutuskan pemilihan pendanaan akan melihat dari dua sisi yakni antara penghematan pajak dengan biaya kesulitan keuangan. Apabila pendanaan suatu perusahaan di dominasi penggunaan hutang maka perusahaan diuntungkan dengan adanya penghematan pajak, namun, di sisi lain potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin meningkat. Penelitian ini mengukur struktur modal dengan indikator *debt to asset ratio* (DAR).

Semakin tinggi nilai *debt to asset ratio* (DAR) berarti penggunaan hutang dalam perusahaan lebih banyak dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri untuk membiayai kegiatan operasionalnya, dengan demikian pembayaran angsuran dan bunga atas pinjaman semakin besar yang dapat berdampak pada kesulitan keuangan perusahaan. Penelitian Damayanti et al., (2017), Hendra et al., (2018), Lutpia (2018), Widhiastuti et al., (2019), dan Akmalia (2020) menunjukkan hasil *debt to asset ratio* (DAR) berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

H1: Struktur modal berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Financial Distress*

Teori *pecking order* mengemukakan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan profitabilitas atau keuntungan sebagaimana tercermin dalam laporan keuangan diasumsikan perusahaan memiliki proporsi jumlah hutang yang rendah. Penelitian ini mengukur kinerja keuangan dengan di proksikan rasio *return on asset* (ROA). Semakin tinggi nilai *return on asset* (ROA) artinya perusahaan mengalami kenaikan profitabilitas atau keuntungan yang menunjukkan semakin baik pula kinerja keuangan perusahaan tersebut dari sisi penggunaan aktiva. Kenaikan profitabilitas atau keuntungan mengindikasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi baik sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin rendah (Hendra et al., 2018). Penelitian Damayanti et al., (2017), Kurniasanti & Musdholifah (2018) dan Hendra et al., (2018) menunjukkan hasil *return on asset* (ROA) berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

H2: Kinerja keuangan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) Terhadap *Financial Distress*

Teori agensi menggambarkan ketidakselarasan kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dengan manajemen perusahaan (*agent*). Untuk meminimalisasi konflik kepentingan perusahaan dapat menerapkan *good corporate governance* (GCG) dengan memberikan kebijakan insentif kepada pengelola perusahaan melalui kepemilikan manajerial. Kepemilikan saham dalam perusahaan mampu mendorong *agent* memiliki rasa tanggungjawab tinggi terhadap perusahaan yang diimplementasikan dengan mengambil keputusan terbaik bagi perusahaan. Menurut Widhiastuti et al., (2019) pelaksanaan *good corporate governance* (GCG) yang semakin baik dapat meredam kemungkinan terjadinya konflik kepentingan antara *principal* dengan *agent* sehingga kondisi *financial distress* perusahaan akan menurun. Hasil penelitian Deviacita (2012), Manzanegue et al., (2016), dan Luqman et al., (2018) menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

H3: *Good corporate governance* (GCG) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Ukuran Perusahaan Memperkuat Pengaruh Positif Struktur Modal Terhadap *Financial Distress*

Ukuran perusahaan memberikan gambaran jumlah aset yang dimiliki perusahaan (Supriyanto & Falikhatun, 2008 dalam Hendra et al., 2018). Pada perusahaan berskala kecil kemungkinan terjadinya *financial distress* justru akan semakin besar, hal tersebut dikarenakan perusahaan berskala kecil mempunyai potensi prospek pengembangan bisnis yang baik di masa depan, sehingga demi pencapaian pengembangan bisnis tersebut perusahaan diharuskan mengambil pendanaan melalui hutang. Teori *trade off* menyebutkan bahwasannya perusahaan dapat memilih pendanaan melalui hutang karena dengan menerbitkan hutang perusahaan akan memiliki sinyal positif terhadap kelangsungan hidupnya. Namun demikian, besarnya hutang tersebut apabila tidak diimbangi dengan tanggungjawab pembayaran kewajiban maka mengakibatkan perusahaan masuk dalam kondisi *financial distress* (Putu et al., 2017). Pada penelitian Putu et al., (2017) dan Muigai & Muriithi (2017) ukuran perusahaan (*firm size*) mampu memoderasi pengaruh *debt to asset ratio* (DAR) terhadap *financial distress*.

H4: Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh positif struktur modal terhadap *financial distress*.

Ukuran Perusahaan Memperkuat Pengaruh Negatif Kinerja Keuangan Terhadap *Financial Distress*

Perusahaan berskala besar berarti total kekayaan yang tersedia dalam perusahaan tinggi. Perusahaan berskala besar memungkinkan perusahaan mampu dalam membiayai kegiatan operasionalnya tanpa harus mengajukan pinjaman hutang kepada pihak ketiga. Teori *pecking order* menjelaskan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan profitabilitas atau keuntungan sebagaimana tercermin dalam laporan keuangan diasumsikan bahwa perusahaan memiliki proporsi jumlah hutang yang rendah. Keputusan penggunaan pendanaan dari sumber internal berupa aset atau kekayaan maka

probabilitas perusahaan mampu menghasilkan profitabilitas atau keuntungan akan semakin tinggi dan mampu menekan kondisi *financial distress*. Penelitian Lutpia (2018) memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) mampu memoderasi pengaruh *return on asset* (ROA) terhadap *financial distress*. H5: Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh negatif kinerja keuangan terhadap *financial distress*.

Ukuran perusahaan Memperkuat Pengaruh Negatif *Good Corporate Governance* (GCG) Terhadap *Financial Distress*

Menurut Kurniasanti & Musdholifah (2018) kepemilikan manajerial mampu menjadi sarana *monitoring* bagi pemegang saham dan manajemen perusahaan dalam menjalankan bisnis. Berdasarkan teori agensi, perusahaan berskala besar maupun kecil dengan didalamnya terdapat kepemilikan saham oleh pihak *agent* maka pihak *agent* mampu meningkatkan keefektifan kinerjanya dengan dilakukannya pengambilan keputusan terbaik bagi perusahaan, sehingga perusahaan mampu mencapai tujuan dan meminimalisasi perusahaan memasuki *financial distress*. Penelitian Manzanegue et al., (2016) menunjukkan hasil kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Penelitian Hendra et al., (2018) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwasannya pihak manajemen atau *agent* berhasil dalam perannya sebagai pemegang saham disamping sebagai pengelola perusahaan sehingga kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* dapat diminimalisasi.

H6: Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh negatif *good corporate governance* (GCG) terhadap *financial distress*.

METODE PENELITIAN

Sifat Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dengan berdasarkan data sekunder dan menggunakan pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis bertujuan untuk mengetahui dan menyatakan adanya pengaruh variabel independent terhadap variabel dependent.

Definisi Operasional Variabel

Financial Distress

Financial distress adalah kondisi penurunan kinerja keuangan yang terjadi dalam perusahaan sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan, dengan kata lain *financial distress* dapat meramalkan kemungkinan terjadinya kegagalan keuangan perusahaan sebelum benar-benar terjadi kebangkrutan (Damayanti et al., 2017). Rumus menghitung *interest coverage ratio* (ICR) adalah sebagai berikut:

$$ICR = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Beban Bunga}}$$

Struktur Modal

Struktur modal adalah cerminan cara suatu perusahaan melakukan kebijakan pendanaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya, manajemen perusahaan dapat memutuskan menggunakan pendanaan melalui modal sendiri atau menggunakan pendanaan melalui hutang pihak ketiga (Akmalia, 2020). Rumus menghitung *debt to asset ratio* (DAR) adalah sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Kinerja Keuangan

Hanafi & Halim (2016) menjelaskan kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan atas pencapaian prestasi kerjanya dalam suatu periode yang tertuang dalam laporan keuangan perusahaan yang dapat di ukur menggunakan alat analisis keuangan. Berikut rumus menghitung *return on asset* (ROA):

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

***Good Corporate Governance* (GCG)**

Indikator untuk mengukur *good corporate governance* (GCG) adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan *Good corporate governance* (GCG) adalah seperangkat aturan yang mengatur dan mengendalikan hubungan yang terjadi dalam perusahaan mulai dari pemegang saham, pengelola

perusahaan, kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemangku kepentingan lainnya yang berkaitan dengan hak dan kewajibannya (*Forum for Corporate Governance in Indonesia*, 2001 dalam Fathonah, 2016). Menurut Widhiastuti et al., (2019) rumus menghitung kepemilikan manajerial sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Jumlah lembar saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan yaitu perbandingan besar kecilnya jumlah kekayaan perusahaan yang dapat dilihat melalui total aset yang tersedia di dalam perusahaan (Hendra et al., 2018). Rumus menghitung ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Logaritma natural total aset}$$

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian adalah:

1. Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.
2. Perusahaan pertambangan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama tahun pengamatan tahun 2016-2019 dan dapat diakses melalui situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) atau diakses melalui situs resmi perusahaan.
3. Perusahaan pertambangan yang mempunyai laporan keuangan tahunan lengkap yang berakhir 31 Desember dengan periode waktu 2016-2019.
4. Perusahaan pertambangan yang menyatakan laporan keuangan tahunan dalam satuan *dollar* (USD).
5. Perusahaan pertambangan yang mengalami laba sebagaimana dilaporkan dalam laporan keuangan dan laporan tahunan selama periode penelitian yaitu tahun 2016-2019.
6. Perusahaan pertambangan yang memiliki data lengkap dan memenuhi semua variabel sebagaimana di butuhkan dalam penelitian.

Sumber dan Metode Pengambilan Data

Sumber data penelitian ini yaitu data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang di publikasikan yang memuat informasi keuangan perusahaan sampel. Penggunaan data sampel tidak mengharuskan peneliti terjun langsung pada perusahaan sampel, data yang diperlukan guna memperlancar penelitian dapat diakses melalui situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data digunakan untuk mengetahui apakah data dalam penelitian layak digunakan atau tidak. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik, dan pengujian hipotesis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	48	,11	,86	,4296	,20982
Kinerja Keuangan	48	,01	,46	,1225	,11096
<i>Good Corporate Governance</i>	48	,01	2,55	,2883	,55715
<i>Financial Distress</i>	48	,66	334,92	53,5385	78,36506
Ukuran Perusahaan	48	14,01	20,97	19,2325	1,75186
Valid N (<i>listwise</i>)	48				

Sumber: Data sekunder, 2021, diolah.

Berdasarkan tabel statistik dekriptif diatas, variabel struktur modal memiliki nilai minimum 0,11 dan nilai maksimum 0,86, nilai rata-rata 0,4296 dan standar deviasi 0,20982. Variabel kinerja keuangan memiliki nilai minimum 0,01 dan nilai maksimum 0,46, nilai rata-rata 0,1225 dan standar deviasi 0,11096. Variabel *good corporate governance* memiliki nilai minimum 0,01 dan nilai maksimum 2,55, nilai rata-rata 0,2883 dan standar deviasi 0,55715. Variabel *financial distress* memiliki nilai minimum 0,66 dan nilai maksimum 334,92., nilai rata-rata 53,5385 dan standar deviasi 78,36506. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai minimum 14,01 dan nilai maksimum 20,97, nilai rata-rata 19,2325 dan standar deviasi 1,75186.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Berdasarkan tabel 2 hasil uji normalitas menggunakan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* diketahui bahwa besaran *Kolmogorov-Smirnov (K-S)* adalah 0,640 dengan nilai *Asymp. Sig.* 0,808 lebih besar dari tingkat kesalahan yaitu 0,05, hal tersebut menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		48
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	0E-7
	<i>Std. Deviation</i>	,59267353
	<i>Absolute</i>	,092
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Positive</i>	,092
	<i>Negative</i>	-,078
	<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	,640
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		,808

a. *Test distribution is Normal.*

b. *Calculated from data.*

Sumber: Data sekunder, 2021, diolah.

Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada tabel 3 variabel struktur modal memiliki nilai *Tolerance* 0,520 dan *VIF* 1,924. Variabel kinerja keuangan memiliki nilai *Tolerance* 0,825 dan *VIF* 1,212. Variabel *good corporate governance* memiliki nilai *Tolerance* 0,573 dan *VIF* 1,744. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai *Tolerance* 0,859 dan *VIF* 1,164. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

<i>Model</i>	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
(<i>Constant</i>)		
Struktur Modal	,520	1,924
1 Kinerja Keuangan	,825	1,212
<i>Good Corporate Governance</i>	,573	1,744
Ukuran Perusahaan	,859	1,164

a. *Dependent Variable: Financial Distress*

Sumber: Data sekunder, 2021, diolah.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji *Glejser* menunjukkan bahwa variabel struktur modal memiliki nilai signifikansi 0,074. Variabel kinerja keuangan memiliki nilai signifikansi 0,070. Variabel *good corporate governance (GCG)* memiliki nilai signifikansi 0,572. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi 0,754. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semua variabel independent tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

Tabel 4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1,377	1,594		,864	,392
Struktur Modal	,227	,124	,366	1,833	,074
Kinerja Keuangan	,092	,050	,294	1,856	,070
1 Good Corporate Governance	-,020	,036	-,108	-,569	,572
Ukuran Perusahaan	-,167	,529	-,049	-,316	,754

a. Dependent Variable: AbsUt

Sumber: Data sekunder, 2021, diolah.

Uji Autokorelasi

Hasil uji *Runs Test* menunjukkan bahwa nilai test adalah 0,04071 dengan probabilitas 0,058 lebih dari 0,05 yang berarti hipotesis nol diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa antar residual adalah acak atau random atau tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual.

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	,04071
Cases < Test Value	24
Cases >= Test Value	24
Total Cases	48
Number of Runs	18
Z	-1,897
Asymp. Sig. (2-tailed)	,058

a. Median

Sumber: Data sekunder, 2021, diolah.

Uji Hipotesis

Analisis Regresi Linier Berganda

1. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Berdasarkan tabel 6 perhitungan analisis regresi diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,827 atau 82,7%. Hal tersebut menunjukkan bahwa *financial distress* dapat diterangkan oleh struktur modal, kinerja keuangan, dan *good corporate governance* (GCG) berpengaruh sebesar 82,7%, sedangkan sisanya sebesar 17,3% menggambarkan variabel-variabel bebas lainnya yang tidak diamati dalam penelitian ini.

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,915 ^a	,838	,827	,68505

a. Predictors: (Constant), Good Corporate Governance, Kinerja Keuangan, Struktur Modal

Sumber: Data sekunder, 2021, diolah.

2. Uji Simultan (F)

Berdasarkan tabel 7 hasil uji F test penelitian ini menunjukkan bahwa F hitung sebesar 75,672 dengan probabilitas signifikan pada 0,000 jauh lebih kecil dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwasanya variabel independent struktur modal, kinerja keuangan, dan *good corporate governance* (GCG) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependent yaitu *financial distress*.

Tabel 7
Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	106,537	3	35,512	75,672	,000 ^b
Residual	20,649	44	,469		

Total	127,186	47
a. <i>Dependent Variable: Financial Distress</i>		
b. <i>Predictors: (Constant), Good Corporate Governance, Kinerja Keuangan, Struktur Modal</i>		

Sumber: Data sekunder, 2021, diolah.

3. Uji Parsial (T)

Tabel 8
Hasil Uji T

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	4,324	,400		10,809	,000
Struktur Modal	3,281	1,162	,427	2,822	,007
1 Kinerja Keuangan	1,038	,102	,679	10,191	,000
Good Corporate Governance	-,063	,073	-,068	-,868	,390

a. *Dependent Variable: Financial Distress*

Sumber: Data sekunder, 2021, diolah.

Berdasarkan hasil uji t diatas, dapat dijelaskan bahwa:

1. Variabel struktur modal memiliki nilai Sig. $0,007 < 0,05$ dengan koefisien 3,281 berarti variabel struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, serta memiliki t-hitung $>$ t-tabel, yaitu $2,822 > 2,015$ sehingga dapat disimpulkan bahwa H_1 terdukung dan H_0 tidak terdukung. Dengan demikian H_1 yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap *financial distress* terdukung.
2. Variabel kinerja keuangan memiliki nilai Sig. $0,000 < 0,05$ dengan koefisien 1,038 berarti variabel kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, serta memiliki t-hitung $>$ t-tabel, yaitu $10,191 > 2,015$ sehingga dapat disimpulkan bahwa H_2 tidak terdukung dan H_0 terdukung. Dengan demikian H_2 yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh negatif terhadap *financial distress* tidak terdukung.
3. Variabel *good corporate governance* memiliki nilai Sig. $0,390 > 0,05$ dengan koefisien -0,063 berarti variabel *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, serta memiliki t-hitung $<$ t-tabel, yaitu $-0,868 < 2,015$ sehingga dapat disimpulkan bahwa H_3 tidak terdukung dan H_0 terdukung. Dengan demikian H_3 yang menyatakan bahwa *good corporate governance* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* tidak terdukung.

Uji Analisis Nilai Selisih Mutlak

1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap *Financial Distress* dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh Zstruktur modal terhadap *financial distress*, pengaruh Zukuran perusahaan terhadap *financial distress*, dan pengaruh AbsX1_X4 memiliki nilai yang signifikan yaitu 0,013 jauh di bawah 0,05 yang artinya ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh positif struktur modal terhadap *financial distress*. Dengan demikian H_4 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh positif struktur modal terhadap *financial distress* terdukung.

2. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Financial Distress* dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh Zkinerja keuangan terhadap *financial distress*, pengaruh Zukuran perusahaan terhadap *financial distress*, dan pengaruh AbsX2_X4 memiliki nilai yang signifikan sebesar 0,002 jauh di bawah 0,05 yang berarti ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh positif kinerja keuangan terhadap *financial distress*. Dengan demikian H_5 yang menyatakan

bahwa ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh negatif kinerja keuangan terhadap *financial distress* tidak terdukung.

3. Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) Terhadap *Financial Distress* dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh *Zgood corporate governance* (GCG) terhadap *financial distress*, pengaruh Ukuran perusahaan terhadap *financial distress*, dan pengaruh AbsX3_X4 memiliki nilai yang tidak signifikan yaitu 0,786 jauh di atas 0,05 yang berarti ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh negatif struktur modal terhadap *financial distress*. Dengan demikian H6 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh negatif struktur modal terhadap *financial distress* tidak terdukung.

Pembahasan

Pengujian Hipotesis 1

Pengujian hipotesis 1 digunakan untuk membuktikan pengaruh struktur modal terhadap *financial distress*. Hasil pengujian hipotesis 1 menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal tersebut dapat dilihat pada tabel 9 yang menunjukkan nilai signifikansi $0,007 < 0,05$ dengan $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$, yaitu $2,822 > 2,015$ sehingga dapat disimpulkan bahwa H_1 terdukung dan H_0 tidak terdukung. Berdasarkan hasil penelitian tersebut maka hipotesis pertama yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap *financial distress* terdukung.

Hasil penelitian menunjukkan rasio *debt to asset ratio* (DAR) semakin tinggi artinya penggunaan hutang dalam perusahaan semakin tinggi untuk membiayai kegiatan operasional. Hal tersebut diperkuat dengan teori *trade off* bahwasannya perusahaan mengambil keputusan pendanaan lebih menyukai penghematan pajak. Namun demikian, semakin tinggi penggunaan hutang dalam perusahaan maka kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* akan semakin tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Damayanti et al., (2017), Hendra et al., (2018), Lutpia (2018), Widhiastuti et al., (2019), dan Akmalia (2020) yang menunjukkan bahwa *debt to asset ratio* (DAR) berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Pengujian Hipotesis 2

Pengujian hipotesis 2 digunakan untuk membuktikan pengaruh kinerja keuangan terhadap *financial distress*. Hasil pengujian hipotesis 2 menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal tersebut dapat dilihat pada tabel 9 yang menunjukkan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dengan $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$, yaitu $10,191 > 2,015$ sehingga dapat disimpulkan bahwa H_2 tidak terdukung dan H_0 terdukung. Berdasarkan hasil penelitian tersebut maka hipotesis kedua yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh negatif terhadap *financial distress* tidak terdukung.

Hasil penelitian menunjukkan rasio ROA yang cukup rendah artinya hanya sebagian kecil kegiatan operasional didanai menggunakan modal internal berupa aktiva yang tersedia di perusahaan. Profitabilitas atau keuntungan yang dicapai perusahaan menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam mendayagunakan aktivitya untuk mendanai kegiatan operasional. Hal tersebut diperkuat dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih setuju menggunakan modal internal daripada menggunakan modal eksternal. Tingginya profitabilitas apabila tidak diimbangi dengan peningkatan jumlah aktiva maka memungkinkan terdapat indikasi dana menganggur dalam perusahaan. Dengan demikian, profitabilitas yang tidak lagi digunakan untuk membayar kewajiban finansial melainkan untuk menambah jumlah aset maka mengakibatkan perusahaan memasuki kondisi *financial distress* yang semakin tinggi. Hasil penelitian ini di dukung penelitian yang dilakukan oleh Muflihah (2017), Lutpia (2018), dan Indriani & Mildawati (2019) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang di proksikan dengan *return on asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Pengujian Hipotesis 3

Pengujian hipotesis 3 digunakan untuk membuktikan pengaruh *good corporate governance* (GCG) terhadap *financial distress*. Hasil pengujian hipotesis 3 menunjukkan bahwa *good corporate governance* (GCG) tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal tersebut dapat dilihat pada tabel 9 yang menunjukkan nilai signifikansi $0,390 > 0,05$ dengan $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$, yaitu $-0,868 < 2,015$ sehingga dapat disimpulkan bahwa H_3 tidak terdukung dan H_0 terdukung. Berdasarkan hasil penelitian

tersebut maka hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *good corporate governance* (GCG) berpengaruh negatif terhadap *financial distress* tidak terdukung.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa besar kecilnya kepemilikan manajerial dalam perusahaan tidak dapat memperlihatkan kondisi *financial distress* perusahaan, dengan kata lain kepemilikan manajerial hanya digunakan sebagai formalitas dari implementasi *good corporate governance* (GCG). Dengan demikian, kepemilikan manajerial tidak lagi digunakan sebagai alat untuk menekan *financial distress* perusahaan, melainkan digunakan sebagai alat untuk menarik minat investor agar berinvestasi di perusahaan yang bersangkutan. Hal tersebut diperkuat dengan teori agensi, bahwasannya kepemilikan manajerial mampu meminimalisasi ketidakselarasan hubungan antara *agent* dengan *principal*. Pihak *agent* akan memiliki persamaan persepsi dengan *principal* sehingga membawa *agent* berhasil dalam mengelola perusahaan dan mampu menarik minat investor untuk berinvestasi. Hasil penelitian ini di dukung penelitian yang dilakukan oleh Ayu et al., (2016), Damayanti et al., (2017), Kurniasanti & Musdholifah (2018), Yosua & Pamungkas (2019), dan Widhiadnyana & Wirama (2020) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengujian Hipotesis 4

Pengujian hipotesis 4 digunakan untuk membuktikan ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh positif struktur modal terhadap *financial distress*. Hasil pengujian hipotesis 4 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh positif struktur modal terhadap *financial distress*. Hal tersebut terbukti dari nilai signifikansi jauh di bawah 0,05 yakni 0,013 yang berarti ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh positif struktur modal terhadap *financial distress*.

Perusahaan berskala besar meyakini bahwa dengan menggunakan hutang maka prospek pengembangan usaha di masa depan akan memiliki sinyal yang positif. Namun demikian, penggunaan hutang yang semakin besar dapat memberatkan perusahaan dengan adanya pembayaran kewajiban berupa pinjaman dan beban bunga di masa mendatang. Berdasarkan teori *trade off*, perusahaan yang tidak mampu mengimbangi antara penggunaan hutang dengan pembayaran kewajiban finansialnya dapat memungkinkan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress* yang semakin besar. Hasil penelitian ini di dukung penelitian yang dilakukan oleh Putu et al., (2017) dan Muigai & Muriithi (2017) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) mampu memoderasi pengaruh *leverage* yang di proksikan dengan *debt to asset ratio* (DAR) terhadap *financial distress*.

Pengujian Hipotesis 5

Pengujian hipotesis 5 digunakan untuk membuktikan ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh negatif kinerja keuangan terhadap *financial distress*. Hasil pengujian hipotesis 5 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh positif kinerja keuangan terhadap *financial distress*. Hal tersebut terbukti dari nilai signifikansi jauh dibawah 0,05 yakni 0,002 yang berarti ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh positif kinerja keuangan terhadap *financial distress*.

Berdasarkan teori *pecking order*, perusahaan yang menunjukkan kecukupan aktiva di dalamnya akan lebih setuju menggunakan pendanaan internal untuk membiayai kegiatan operasionalnya dan menghasilkan keuntungan. Namun demikian, apabila tingginya keuntungan tidak diimbangi dengan tingginya jumlah aset dapat dimungkinkan bahwa dalam perusahaan terdapat sejumlah dana yang menganggur atau dana yang tidak digunakan sebagaimana untuk keperluan. Peningkatan jumlah aset perusahaan mengindikasikan bahwa profitabilitas atau keuntungan beralih fungsi dari penggunaannya untuk membayar kewajiban finansial perusahaan menjadi alat untuk menambah jumlah aset perusahaan. Dengan demikian, tinggi rendahnya profitabilitas atau keuntungan yang dihasilkan perusahaan tidak menutup kemungkinan bahwa perusahaan dapat mengalami *financial distress* dengan probabilitas yang tinggi. Hasil penelitian ini di dukung penelitian yang dilakukan oleh Lutpia (2018) yang memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) memoderasi pengaruh profitabilitas yang di proksikan dengan *return on asset* (ROA) terhadap *financial distress*.

Pengujian Hipotesis 6

Pengujian hipotesis 6 digunakan untuk membuktikan ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh negatif *good corporate governance* (GCG) terhadap *financial distress*. Hasil pengujian hipotesis 6 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh *good corporate governance* (GCG) terhadap *financial distress*. Hal tersebut terbukti dari nilai signifikansi jauh di atas

0,05 yakni 0,786 yang berarti ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh *good corporate governance* (GCG) terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian menunjukkan ada atau tidaknya kebijakan pemberian insentif melalui kepemilikan manajerial untuk meminimalisasi terjadinya *financial distress* dalam perusahaan tidak mampu di moderasi oleh ukuran perusahaan. Tingginya kepemilikan manajerial apabila tidak diimbangi dengan peningkatan kekayaan perusahaan maka tidak akan berdampak terhadap penurunan kesulitan keuangan atau *financial distress*. Perusahaan berskala besar maupun berskala kecil tidak menutup kemungkinan dihadapkan pada risiko yang besar. Berdasarkan teori *stakeholder*, cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk mengelola hubungan baik dengan para pemangku kepentingan yakni dengan memanfaatkan aktiva yang tersedia di perusahaan untuk menutup risiko yang ada. Hasil penelitian ini di dukung penelitian yang dilakukan oleh Tefari (2018) yang memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berhasil memoderasi pengaruh antara variabel *good corporate governance* (GCG) yang di proksikan dengan kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan, maka dapat diambil kesimpulan bahwa variabel struktur modal berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Variabel kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Variabel *good corporate governance* (GCG) tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh positif struktur modal terhadap *financial distress*. Ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh positif kinerja keuangan terhadap *financial distress*. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh *good corporate governance* (GCG) terhadap *financial distress*. Keterbatasan pada penelitian ini yakni penelitian hanya menggunakan perusahaan pertambangan dengan jangka waktu empat (4) tahun penelitian. Peneliti selanjutnya diharapkan meneliti dengan menggunakan objek penelitian yang berbeda dan dapat menambahkan periode penelitian serta menambahkan variabel lain yang memungkinkan mempengaruhi *financial distress*.

REFERENSI

- Akmalia, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Aset dan Profitabilitas Terhadap Potensi Terjadinya Financial Distress Perusahaan. *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, 3(1), 1–21.
- Amalia, F. (2019). Analisis perbandingan financial distress pada perusahaan konstruksi di bursa efek indonesia tahun 2014-2018. *E-Jurnal Ekonomi Dan Sosial*, 10(1), 11.
- Ayu, G., Santoso, P., Yulianeu, & Fathoni, A. (2016). *Analysis Of Effect Of Good Corportae Governance, Financial Performance and Firm Size On Financial Distress in Property and Real Estate Company Listed BEI 2012-2016*.
- Cinantya, I. G. A. A. P., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). *Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators, dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress*. 3, 897–915.
- Damayanti, L. D., Yuniarta, G. A., & Sinarwati, N. K. (2017). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Komite Audit dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Prediksi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *E-Journal Akuntansi*, 7(1), 1–12.
- Deviacita, A. W. (2012). *Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Financial Distress*.
- Fathonah, A. N. (2016). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2), 133–150.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. STIM YKPN.
- Hendra, Afrizal, & Diah, E. P. . (2018). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress*. 42(10), 1–7.
- Indriani, E., & Mildawati, T. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Aktivitas, Likuiditas, Leverage dan Arus Kas Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 1–21.
- Jihan, A. N. (2019). *Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan*

- Terhadap Financial Distress*. 14–34.
- Kurniasanti, A., & Musdholifah. (2018). Pengaruh Corporate Governance, Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Makroekonomi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6, 197–212.
- Luqman, R., Hassan, M. U., Tabasum, S., Khakwani, M. S., & Irshad, S. (2018). Probability of financial distress and proposed adoption of corporate governance structures: Evidence from Pakistan. *Cogent Business & Management*, 5(1), 1–14. <https://doi.org/10.1080/23311975.2018.1492869>
- Lutpia, G. (2018). *Analisis Firm Size sebagai Pemoderasi Pengaruh Financial Indicators Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2014-2018*.
- Manzaneque, M., Priego, A. M., & Merino, E. (2016). Corporate governance effect on financial distress likelihood: Evidence from Spain. *Revista de Contabilidad-Spanish Accounting Review*, 19(1), 111–121. <https://doi.org/10.1016/j.rcsar.2015.04.001>
- Muflihah, I. Z. (2017). Analisis Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Indonesia dengan Regresi Logistik. *Majalah Ekonomi*, XXII(2), 254–269.
- Muigai, R. G., & Muriithi, J. G. (2017). *The moderating effect of firm size on the relationship between capital structure and financial distress of non-financial companies listed in Kenya*. 4, 151–158.
- Putu, N., Kartika, E., & Budiasih, I. G. A. N. (2017). Firm Size Sebagai Pemoderasi Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Operating Capacity Pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 20(3), 2187–2216.
- Setiawan, D., Oemar, A., & Pranaditya, A. (2015). *Pengaruh Laba, Arus Kas, Likuiditas Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Leverage, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress*. 1–15.
- Syafrizal, Sugiyanto, & Kartolo, R. (2020). *Effect Struktur Modal dan Alokasi Pajak Antar Periode dan Persistensi Laba Terhadap Kualitas Laba dengan Moderating Size*. 483–497.
- Tefari, R. (2018). *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2016*.
- Widhiadnyana, I. K., & Wirama, D. G. (2020). The Effect of Ownership Structure on Financial Distress with Audit Committee as Moderating Variable. *International Research Journal of Management, IT & Social Sciences*, 7(1), 128–137.
- Widhiastuti, R., Nurkhin, A., & Susilowati, N. (2019). Peran Financial Performance dalam Memediasi Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress The Role of Financial Performance in Mediating The Effect of Good Corporate Governance on Financial Distress. *Jurnal Economia*, 2011, 34–47.
- Yosua, & Pamungkas, A. S. (2019). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta*, 1(3), 618–628.