



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH PROF. DR. HAMKA

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, DAN
EARNING MANAGEMENT TERHADAP *FINANCIAL
DISTRESS* PADA PERUSAHAAN INDUSTRI FARMASI
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2016-2021**

SKRIPSI

Hafizhah Shabrina

1902025219

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
PROGRAM STUDI MANAJEMEN
JAKARTA
2023



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH PROF. DR. HAMKA

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, DAN
EARNING MANAGEMENT TERHADAP *FINANCIAL
DISTRESS* PADA PERUSAHAAN INDUSTRI FARMASI
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2016-2021**

SKRIPSI

Hafizhah Shabrina

1902025219

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
PROGRAM STUDI MANAJEMEN
JAKARTA
2023

PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa Skripsi dengan Judul **“PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, DAN *EARNING MANAGEMENT* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN INDUSTRI FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2021”** merupakan hasil karya sendiri dan sepanjang pengetahuan dan keyakinan saya tidak mencantumkan tanpa pengakuan bahan-bahan yang telah dipublikasikan sebelumnya atau ditulis orang lain, atau sebagian bahan yang pernah diajukan untuk gelar atau ijazah pada Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA atau perguruan tinggi lainnya. Semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar. Apabila ternyata di kemudian hari penulisan Skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain, maka saya bersedia mempertanggung jawabkan sekaligus bersedia menerima sanksi berdasarkan aturan di Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA.

Jakarta, 21 Juni 2023

Yang menyatakan,



Hafizhah Shabrina

1902025219

PERSETUJUAN UJIAN SKRIPSI

JUDUL : **PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, DAN EARNING MANAGEMENT TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN INDUSTRI FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2021**

NAMA : **HAFIZHAH SHABRINA**

NIM : **1902025219**

PROGRAM STUDI : **MANAJEMEN**

TAHUN AKADEMIK : **2023**

Skripsi ini telah disetujui oleh pembimbing untuk diajukan dalam ujian skripsi:

Pembimbing I	Komara, S.E., M.M.	
Pembimbing II	Emaridial Ulza, S.E., M.A.	

Mengetahui,
Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA


Arif Widodo Nugroho, S.E., M.M.

PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi dengan judul:

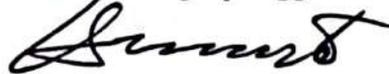
PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, DAN *EARNING MANAGEMENT* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN INDUSTRI FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2021

Yang disusun oleh:
Hafizhah Shabrina
1902025219

Telah diperiksa dan dipertahankan di depan panitia ujian kesarjanaan strata satu
(S1) Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA
Pada tanggal: 08 Juli 2023

Tim Penguji:

Ketua, merangkap anggota:



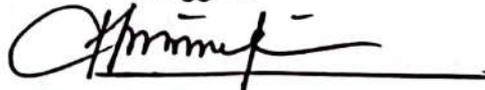
(Dr. Sunarta, S.E., M.M.)

Sekretaris, merangkap anggota:



(Deni Adha Akbari, S.E., M.Si.)

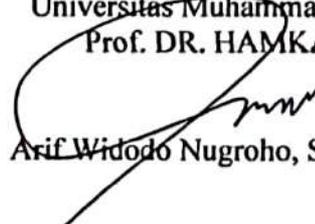
Anggota:



(Dicky Chandra, S.E., M.M.)

Mengetahui,

Ketua Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah
Prof. DR. HAMKA



Arif Widodo Nugroho, S.E., M.M.

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah
Prof. DR. HAMKA



Dr. Zulpahmi, S.E., M.Si.

**PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI UNTUK
KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai civitas akademik Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Hafizhah Shabrina
NIM : 1902025219
Program Studi : Manajemen
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA Hak Bebas **Royalti Noneksklusif** (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, DAN *EARNING MANAGEMENT* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN INDUSTRI FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2021”

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA berhak menyimpan, mengalihmediakan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan mempublikasikan skripsi saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta
Pada tanggal 21 Juni 2023
Yang menyatakan



Hafizhah Shabrina

ABSTRAK

Hafizhah Shabrina (1902025219)

PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, DAN *EARNING MANAGEMENT* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN INDUSTRI FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2021

Skripsi. Program Strata Satu Program Studi Manajemen. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA. 2023. Jakarta.

Kata kunci : Struktur Modal, Likuiditas, *Earning Management*, *Financial Distress*

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Struktur Modal, Likuiditas, dan *Earning Management* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Industri Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2021. Sampel penelitian ini adalah Perusahaan Industri Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode pengambilan sampel penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang diunduh melalui www.idx.co.id dan www.idnfinancials.com.

Metode analisis data yang digunakan adalah menggunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi, analisis regresi linear berganda, pengujian hipotesis meliputi uji statistik t (uji parsial) dan uji statistik f (uji simultan) dan analisis koefisien korelasi dan koefisien determinasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel Likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Financial Distress*, sedangkan variabel Struktur Modal dan *Earning Management* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Dan hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal, Likuiditas, dan *Earning Management* berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.

ABSTRACT

Hafizhah Shabrina (1902025219)

THE EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE, LIQUIDITY, AND EARNING MANAGEMENT ON FINANCIAL DISTRESS IN PHARMACEUTICAL INDUSTRY COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE FOR THE 2016-2021 PERIOD

Thesis. Undergraduate Program Management Study Program. Faculty of Economics and Business, University of Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA. 2023. Jakarta.

Keywords: Capital Structure, Liquidity, Earning Management, Financial Distress

This study aims to determine Capital Structure, Liquidity, and Earning Management on Financial Distress in Pharmaceutical Industry Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2021 period. The sample of this research is a Pharmaceutical Industry Company Listed on the Indonesia Stock Exchange. The sampling method of this study used purposive sampling. Secondary data was obtained from company financial reports which were downloaded via www.idx.co.id and www.idnfinancials.com.

Data analysis method used is descriptive statistical analysis, classic assumption test, which includes normality test, multicollinearity test, heteroscedasticity test, and autocorrelation test, multiple linear regression analysis, hypothesis testing includes t statistical test (partial test) and f statistical test (simultaneous test) and analysis of the correlation coefficient and the coefficient of determination.

The results showed that partially the Liquidity variable had a significant effect on Financial Distress, while the Capital Structure and Earning Management variables had no significant effect on Financial Distress. And the results of the study simultaneously show that the variables Capital Structure, Liquidity, and Earning Management have a significant effect on Financial Distress.

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Alhamdulillah segala puji syukur teriring salam dan do'a kepada Allah SWT yang telah melimpahkan Rahmat dan Hidayah-Nya kepada kita semua dalam menjalankan aktivitas sehari-hari sehingga mampu menyelesaikan skripsi ini dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Dan *Earning Management* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2021”. Tujuan dari penulisan skripsi ini adalah sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA.

Penulis sadar sepenuhnya bahwa dalam penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan dan keterbatasan. Atas izin Allah SWT Allah SWT yang telah melimpahkan Rahmat, Taufiq, Hidayah, dan Ridho-Nya kepada penulis, serta diberikan kemudahan jalan untuk menyelesaikan skripsi ini. Serta banyaknya dukungan dan dorongan semangat dari semua pihak kepada penulis. Sehingga pada kesempatan ini, penulis mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya kepada semua pihak terutama kepada:

1. Bapak Purwandana dan Ibu Sutriami selaku kedua orang tua tercinta yang senantiasa selalu mendoakan, memberikan semangat dan dukungan tiada hentinya kepada penulis hingga tersusunnya skripsi ini dengan sempurna. Tidak lupa juga kepada kakak Fitri Afifah, Wildan Prastyo, dan adik Ibnu Yusuf Majiid yang telah memberikan motivasi, dukungan, serta doanya kepada penulis. Serta keponakan Kaluna Humaira Shezani yang selalu menghibur penulis.
2. Bapak Prof. Dr. H. Gunawan Suryoputro, M.Hum. selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA.
3. Bapak Dr. Zulpahmi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. Dr. HAMKA.

4. Bapak Sumardi, S.E., M.Si. selaku Wakil Dekan I Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA.
5. Bapak M. Nurrasyidin, S.E., M.Si. selaku Wakil Dekan II Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA.
6. Bapak Edi Setiawan, S.E., M.M. selaku Wakil Dekan III Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA.
7. Bapak Tohirin, SH.I. M.Pd.I. selaku Wakil Dekan IV Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA.
8. Bapak Arif Widodo Nugroho, S.E., M.M. selaku Kepala Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA.
9. Bapak Deni Adha Akbari, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah menyediakan waktunya untuk memberikan arahan akademik selama perkuliahan.
10. Bapak Drs. Komara, S.E., M.M. selaku Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktunya dalam memberikan bimbingan, arahan, serta motivasinya kepada penulis dalam menyusun skripsi ini hingga selesai tepat pada waktunya.
11. Bapak Emaridial Ulza, S.E., M.A. selaku Dosen Pembimbing II yang telah meluangkan waktunya dalam memberikan bimbingan, arahan, serta motivasinya kepada penulis dalam menyusun skripsi ini hingga selesai tepat pada waktunya.
12. Seluruh pimpinan dan dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, khususnya dosen yang pernah mengajar secara langsung saat perkuliahan, terima kasih atas ilmu yang diberikan semoga dapat bermanfaat bagi kita semua.
13. Ridwan Jamal yang selalu memberikan motivasi, semangat, dan doanya serta selalu menjadi *support system* penulis yang dapat dijadikan tempat berkeluh kesah dan bahagia sampai saat ini sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan tepat waktu.
14. Para musafir terbaik Salwa Nabilla Nissa, Sri Oktaviani, dan Atika Dwi Rahmayanti yang telah berjuang bersama menemani penulis dari awal menjadi

mahasiswa baru sampai saat ini selalu memberikan motivasi, saran, doa, dan dukungannya serta selalu menjadi tempat yang dapat menghibur maupun berkeluh kesah.

15. Kak Farhan Syah yang telah membantu mengarahkan, memberikan motivasi, saran, dan dukungannya kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
16. Teman-teman seperjuangan angkatan 2019 yang telah berjuang bersama, memberikan dukungannya agar terselesaikannya skripsi ini.
17. Tak lupa bagi semua pihak yang tidak dapat penulis ungkapkan satu per satu tetapi telah memberikan dukungan dalam penyusunan skripsi ini.

Semoga Allah SWT membalas semua kebaikan dan selalu melimpahkan rahmat, hidayah-Nya kepada semua pihak yang telah membantu penulis hingga terselesaikannya skripsi ini. Penulis menyadari bahwa skripsi ini memiliki keterbatasan dan kekurangan. Oleh karena itu penulis mengharapkan segala kritik dan saran yang bersifat membangun. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak untuk diterapkan baik dalam praktek maupun dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Jakarta, 21 Juni 2023



Hafizhah Shabrina

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
PERNYATAAN ORISINALITAS.....	ii
PERSETUJUAN UJIAN SKRIPSI	iii
PENGESAHAN SKRIPSI.....	iv
PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS	iv
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Permasalahan	12
1.2.1 Identifikasi Masalah	12
1.2.2 Pembatasan Masalah.....	13
1.2.3 Perumusan Masalah	13
1.3 Tujuan Penelitian	14
1.4 Manfaat Penelitian	14
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	16
2.1 Gambaran Penelitian Terdahulu	16
2.2 Telaah Pustaka	42
2.2.1 Struktur Modal.....	42
2.2.2 Likuiditas	46
2.2.3 Earning Management	51
2.2.4 Financial Distress.....	56

2.3	Kerangka Pemikiran Teoritis	60
2.3.1	<i>Pengaruh Struktur Modal Terhadap Financial Distress</i>	60
2.3.2	<i>Pengaruh Likuiditas Terhadap Financial Distress</i>	61
2.3.3	<i>Pengaruh Earning Management Terhadap Financial Distress</i>	62
2.4	Rumusan Hipotesis	64
BAB III METODOLOGI PENELITIAN		65
3.1	Metode Penelitian	65
3.2	Operasionalisasi Variabel	65
3.2.1	<i>Variabel Terikat / Dependen (Y)</i>	65
3.2.2	<i>Variabel Bebas / Independen (X)</i>	66
3.3	Populasi dan Sampel.....	72
3.3.1	<i>Populasi Penelitian</i>	72
3.3.2	<i>Sampel Penelitian</i>	73
3.4	Teknik Pengumpulan Data	75
3.4.1	<i>Waktu dan Tempat Penelitian</i>	75
3.5	Teknik Pengolahan dan Analisis Data.....	76
3.5.1	<i>Analisis Statistik Deskriptif</i>	76
3.5.2	<i>Uji Asumsi Klasik</i>	76
3.5.3	<i>Uji Regresi Linear Berganda</i>	79
3.5.4	<i>Uji Hipotesis</i>	80
3.5.5	<i>Analisis Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi</i>	81
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN		84
4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian.....	84
4.1.1	<i>Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia</i>	84
4.1.2	<i>Profil Singkat Perusahaan</i>	87
4.2	Hasil Pengolahan	100
4.2.1	<i>Struktur Modal</i>	100
4.2.2	<i>Likuiditas</i>	102
4.2.3	<i>Earning Management</i>	105
4.2.4	<i>Financial Distress</i>	107
4.3	Hasil Pengolahan Data.....	110

4.3.1	<i>Analisis Statistik Deskriptif</i>	110
4.3.2	<i>Uji Asumsi Klasik</i>	111
4.3.3	<i>Analisis Regresi Linear Berganda</i>	115
4.3.4	<i>Pengujian Hipotesis</i>	118
4.3.5	<i>Analisis Koefisien Korelasi</i>	120
4.3.6	<i>Analisis Koefisien Determinasi (Adjusted R Square)</i>	121
4.4	Interpretasi Hasil Penelitian.....	122
4.4.1	<i>Pengaruh Struktur Modal Terhadap Financial Distress</i>	122
4.4.2	<i>Pengaruh Likuiditas Terhadap Financial Distress</i>	123
4.4.3	<i>Pengaruh Earning Management Terhadap Financial Distress</i> .	124
4.4.4	<i>Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Earning Management Terhadap Financial Distress</i>	125
BAB V PENUTUP		126
5.1	Kesimpulan	126
5.2	Saran	127
DAFTAR PUSTAKA		130
LAMPIRAN		
DAFTAR RIWAYAT HIDUP		

DAFTAR TABEL

Nomor	Judul Tabel	Halaman
1.	Ringkasan Penelitian Terdahulu.....	24
2.	Operasionalisasi Variabel.....	69
3.	Daftar Perusahaan	72
4.	Sampel Penelitian.....	73
5.	Perusahaan yang memenuhi kriteria	74
6.	Kriteria Uji Autokorelasi dengan <i>Uji Durbin Watson</i>	79
7.	Pedoman untuk Memberikan Interpretasi Koefisien Korelasi	82
8.	Struktur Modal Perusahaan Industri Farmasi Tahun 2016-2021	100
9.	Likuiditas Perusahaan Industri Farmasi Tahun 2016-2021.....	103
10.	<i>Earning Management</i> Perusahaan Industri Farmasi Tahun 2016-2021 ...	105
11.	<i>Financial Distress</i> Perusahaan Industri Farmasi Tahun 2016-2021	108
12.	Hasil Analisis Statistik Deskriptif	110
13.	Hasil Uji Normalitas.....	112
14.	Hasil Uji Multikolinieritas	113
15.	Hasil Uji Autokorelasi.....	115
16.	Hasil Analisis Regresi Linear Berganda	116
17.	Hasil Uji Parsial (Uji T)	118
18.	Hasil Uji Simultan (Uji F).....	120
19.	Hasil Analisis Koefisien Korelasi	120
20.	Hasil Analisis Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R Squared</i>).....	121

DAFTAR GAMBAR

Nomor	Judul Gambar	Halaman
1.	Rata-Rata Laba Bersih Perusahaan Industri Farmasi	2
2.	Rata-Rata <i>Financial Distress</i> Perusahaan Industri Farmasi.....	3
3.	Rata-Rata Struktur Modal Perusahaan Industri Farmasi	5
4.	Rata-Rata Likuiditas Perusahaan Industri Farmasi	6
5.	Rata-Rata <i>Earning Management</i> Perusahaan Industri Farmasi	8
6.	Kerangka Pemikiran Teoritis	63
7.	<i>Scatterplot</i>	114

DAFTAR LAMPIRAN

Nomor	Judul	Halaman
1.	Perhitungan Struktur Modal menggunakan Debt to Equity Ratio Pada Perusahaan Industri Farmasi Tahun 2016-2021	1/20
2.	Perhitungan Likuiditas menggunakan Current Ratio Pada Perusahaan Industri Farmasi Tahun 2016-2021	3/20
3.	Perhitungan <i>Earning Management</i> Pada Perusahaan Industri Farmasi Tahun 2016-2021	5/20
4.	Perhitungan <i>Financial Distress</i> menggunakan Altman Z-Score Pada Perusahaan Industri Farmasi Tahun 2016-2021	7/20
5.	Hasil <i>Output</i> SPSS 26	9/20
6.	Tabel Durbin Watson	14/20
7.	Distribusi T.....	15/20
8.	Distribusi F.....	16/20
9.	Surat Tugas.....	17/20
10.	Catatan Konsultasi Pembimbing I.....	18/20
11.	Catatan Konsultasi Pembimbing II	19/20
12.	Daftar Riwayat Hidup	20/20

BAB I

PENDAHULUAN

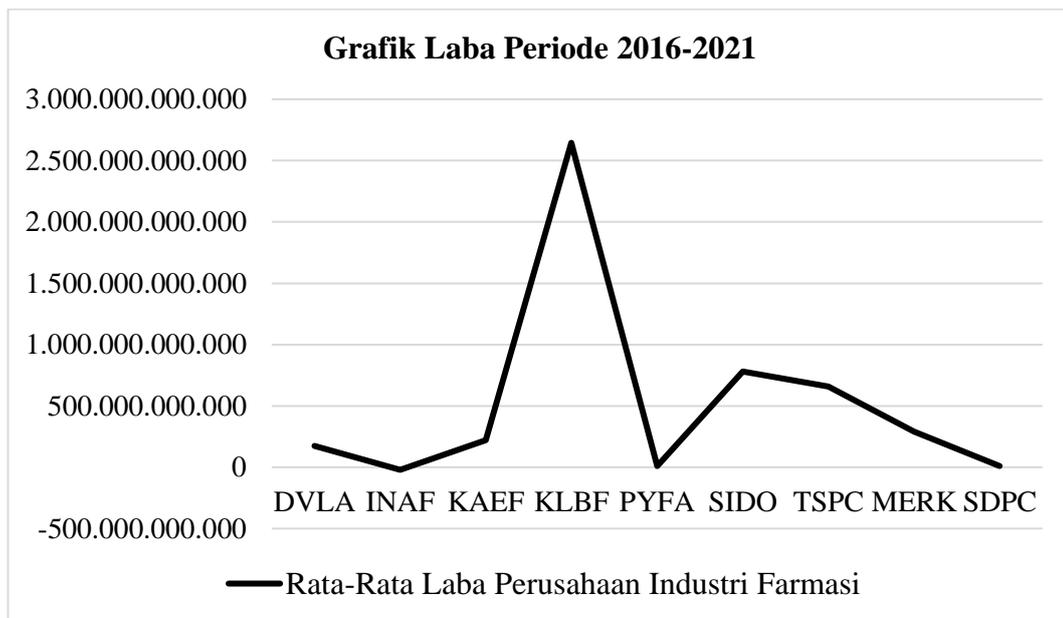
1.1 Latar Belakang

Semakin berkembangnya perekonomian suatu negara saat ini khususnya pada dunia bisnis yang membuat semakin ketatnya persaingan antar perusahaan. Persaingan ini bertujuan untuk memperoleh keuntungan atau profit yang semaksimal mungkin. Sehingga perusahaan harus mengeluarkan biaya yang tinggi demi mempertahankan operasional perusahaannya. Salah satu usaha yang dapat dilakukan oleh perusahaan adalah meningkatkan daya saing dengan menghasilkan produk atau jasa yang memang dibutuhkan dan juga berkualitas tinggi serta berbagai inovasi baru dari produk tersebut agar perusahaan dapat tetap bertahan di tengah persaingan yang tinggi (Akmalia, 2020).

Bagi perusahaan, dalam proses mencapai keuntungan atau profit yang maksimal seringkali perusahaan menghadapi berbagai permasalahan, tantangan dan berbagai risiko lainnya yang memicu terjadinya kesulitan keuangan. Sehingga membuat perusahaan banyak yang mengalami kebangkrutan atau berada pada kondisi *financial distress* dikarenakan tidak dapat mempertahankan perusahaannya. Jika hal tersebut terjadi dan tidak segera diatasi maka perusahaan tidak lagi diakui oleh Bursa Efek Indonesia (Azalia & Rahayu, 2019).

Kondisi *financial distress* merupakan kondisi dimana seringkali ditandai dengan menurunnya laba dan terjadi kesulitan keuangan pada perusahaan, kondisi ini seringkali dikatakan sebagai gejala awal dari kebangkrutan. Untuk mengetahui

keadaan suatu perusahaan dapat dipelajari melalui laporan keuangan perusahaan, model yang digunakan untuk menganalisis kesulitan keuangan perusahaan seringkali melalui rasio keuangan (Safitri, 2021). Dengan demikian *financial distress* menjadi tahap awal terjadinya kebangkrutan di suatu perusahaan yang ditandai dengan adanya kesulitan kondisi keuangan yang dialami perusahaan. Hal ini dapat diketahui oleh perusahaan saat perusahaan tersebut sudah tidak dapat memenuhi kewajibannya dalam membayar utang-utangnya saat jatuh tempo (Curry & Banjarnahor, 2018).



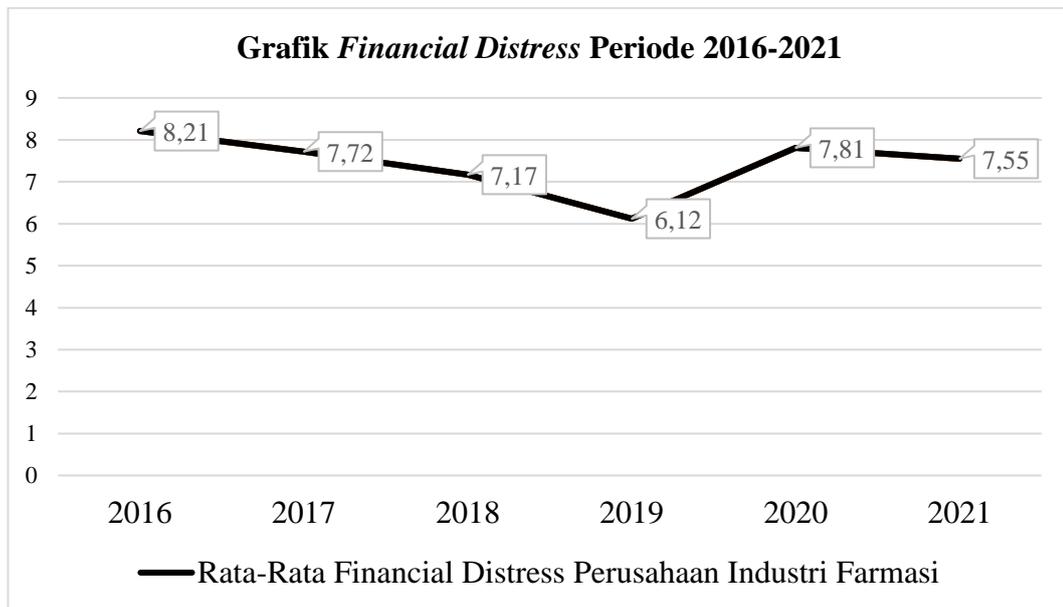
Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2023

Gambar 1

Rata-Rata Laba Bersih Perusahaan Industri Farmasi

Berdasarkan grafik dari rata-rata laba bersih pada perusahaan industri farmasi di atas dapat dilihat yang dimana selama periode 2016-2021 laba pada perusahaan industri farmasi setiap tahunnya mengalami penurunan dan kenaikan. Perusahaan

yang mengalami peningkatan laba setiap tahunnya yaitu PT Kalbe Farma Tbk dengan rata-rata laba yang diperoleh dari tahun 2016 sampai 2021 sebesar Rp. 2.645.105.055.275,-. Dan perusahaan yang mengalami penurunan laba hingga mencapai kerugian dari tahun 2016 sampai 2021 dengan rata-rata laba dan rugi yang diperoleh adalah PT Indofarma Tbk sebesar Rp. -20.994.649.220,-. Dengan demikian dapat diketahui bahwa perusahaan industri farmasi mengalami kenaikan dan penurunan laba dari tahun 2016-2021 dan mencapai nilai negatif atau rugi. Hal ini menjadi langkah awal yang dapat dilakukan untuk melihat kondisi keuangan perusahaan, apakah menunjukkan kondisi yang baik atau kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*).



Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2023

Gambar 2

Rata-Rata *Financial Distress* Perusahaan Industri Farmasi

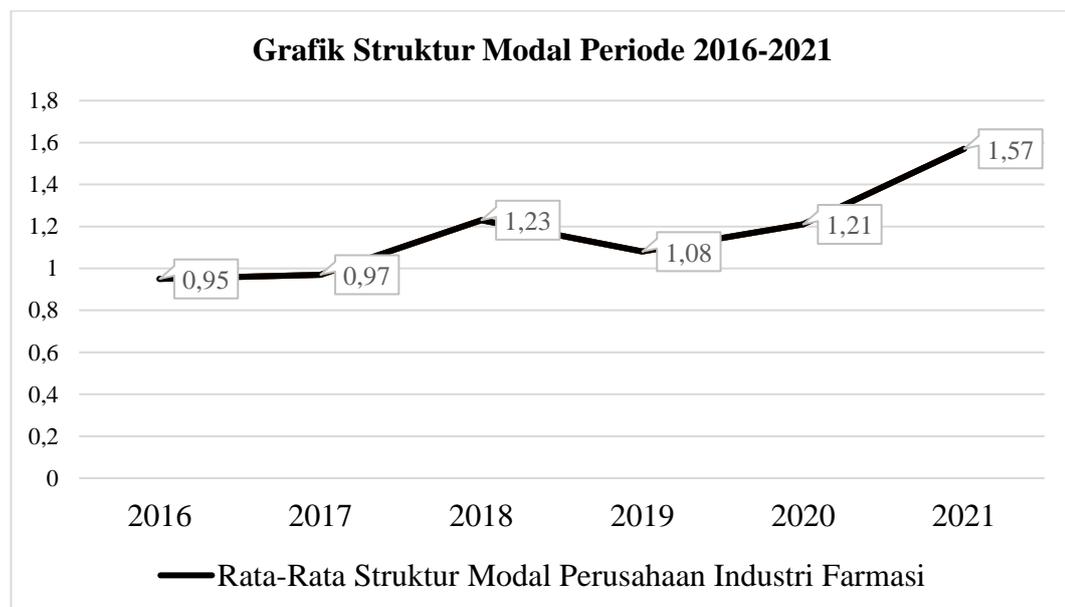
Berdasarkan grafik dari rata-rata *financial distress* pada perusahaan industri farmasi di atas dapat dilihat yang dimana selama periode 2016-2021 *financial*

distress pada perusahaan industri farmasi setiap tahunnya mengalami penurunan dan kenaikan. Selama periode tersebut dapat dilihat bahwa selama periode 2016-2021 terjadi penurunan dan kenaikan. Pada tahun 2016 rata-rata *financial distress* sebesar 8,21 kemudian mengalami penurunan terus menerus sampai tahun 2019 rata-rata *financial distress* menjadi 6,12. Pada tahun 2020 rata-rata *financial distress* mengalami kenaikan menjadi 7,81. Dan pada tahun 2021 rata-rata *financial distress* mengalami penurunan kembali menjadi 7,55. Penurunan dan kenaikan dari hasil rata-rata *financial distress* ini mengandung suatu informasi mengenai manajemen perusahaan dan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini.

Dapat dilihat pada grafik rata-rata *financial distress* perusahaan industri farmasi di tahun 2019 sampai tahun 2020 mengalami kenaikan. Hal ini dikarenakan terdapat beberapa perusahaan industri farmasi salah satunya PT Kimia Farma Tbk yang mengalami penurunan laba dan kerugian hingga mencapai hampir 13 Miliar. Dimana sepanjang tahun ini PT Kimia Farma memiliki lonjakan beban terutama pada beban keuangan. Lonjakan beban bunga yang terjadi seiring dengan naiknya utang bank sepanjang tahun. Kemudian PT Millennium Pharmacon International Tbk yang mengalami penurunan laba yang disebabkan gagal bersaing dengan perusahaan industri farmasi lainnya serta kurangnya melakukan promosi sehingga penjualan menurun mengakibatkan turunnya laba yang diperoleh perusahaan tersebut. Lalu ada PT Indofarma Tbk dimana mengalami penurunan laba hingga mencapai kerugian besar yang diakibatkan menurunnya penjualan produk dan jasa di pasar lokal.

Agar perusahaan yang mengalami *financial distress* dapat mengantisipasinya maka penting bagi perusahaan untuk mengetahui hal yang harus diperhatikan melalui beberapa faktor. Faktor pertama yaitu struktur modal yang merupakan proporsi atau perbandingan atas penggunaan modal asing (utang jangka panjang) dengan modal sendiri. Atas penggunaan hutang yang dilakukan perusahaan, maka perusahaan memiliki konsekuensi untuk menanggung beban secara tetap berupa cicilan hutang dan bunga (Uttari, 2018).

Struktur modal ini terkait dengan pembiayaan dan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Apabila perusahaan dapat mengelola dengan baik sumber pembiayaan dan asetnya maka perusahaan tersebut akan berada pada kondisi yang baik atau berkembang dari sebelumnya. Namun sebaliknya, jika tidak dapat dikelola dengan baik maka perusahaan tersebut bisa mengalami kondisi *financial distress*. Oleh karena itu, diperlukan penerapan struktur modal yang optimal agar meminimalisir terjadinya *financial distress* (Akmalia, 2020).



Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2023

Gambar 3

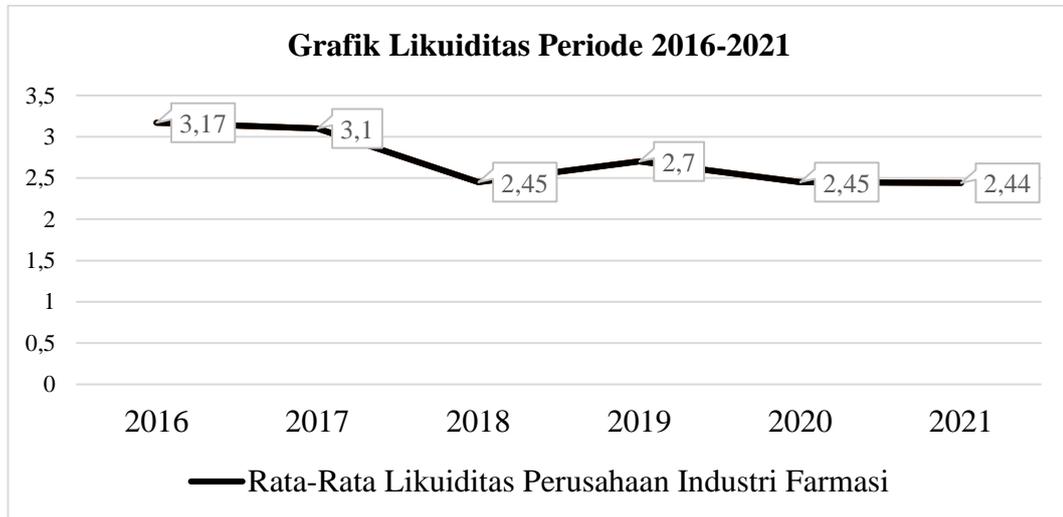
Rata-Rata Struktur Modal Perusahaan Industri Farmasi

Berdasarkan grafik dari rata-rata struktur modal pada perusahaan industri farmasi di atas dapat dilihat yang dimana selama periode 2016-2021 struktur modal pada perusahaan industri farmasi setiap tahunnya mengalami penurunan dan kenaikan. Pada tahun 2016 rata-rata struktur modal sebesar 0,95 kemudian mengalami kenaikan terus menerus sampai tahun 2018 rata-rata struktur modal menjadi 1,23. Pada tahun 2019 rata-rata struktur modal mengalami penurunan menjadi 1,08. Dan pada tahun 2020 sampai 2021 rata-rata struktur modal mengalami kenaikan kembali menjadi 1,57.

Selanjutnya dapat dilihat pada likuiditas perusahaan dimana menjadi faktor kedua yang perlu diperhatikan oleh perusahaan. Likuiditas atau sering disebut dengan rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total pasiva lancar (utang jangka pendek). Penilaian dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu (Kasmir, 2018).

Likuiditas dapat berpengaruh terhadap *financial distress*, dimana semakin banyak aset lancar yang tersedia untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo maka perusahaan tersebut akan terhindar dari *financial distress* (Sudjiman, 2020). Namun, apabila perusahaan memiliki hutang yang nilainya tinggi, maka perusahaan akan memiliki kewajiban yang tinggi pula untuk melunasinya dan apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya pada saat

jatuh tempo, maka perusahaan tersebut tergolong ke dalam kondisi *financial distress*.



Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2023

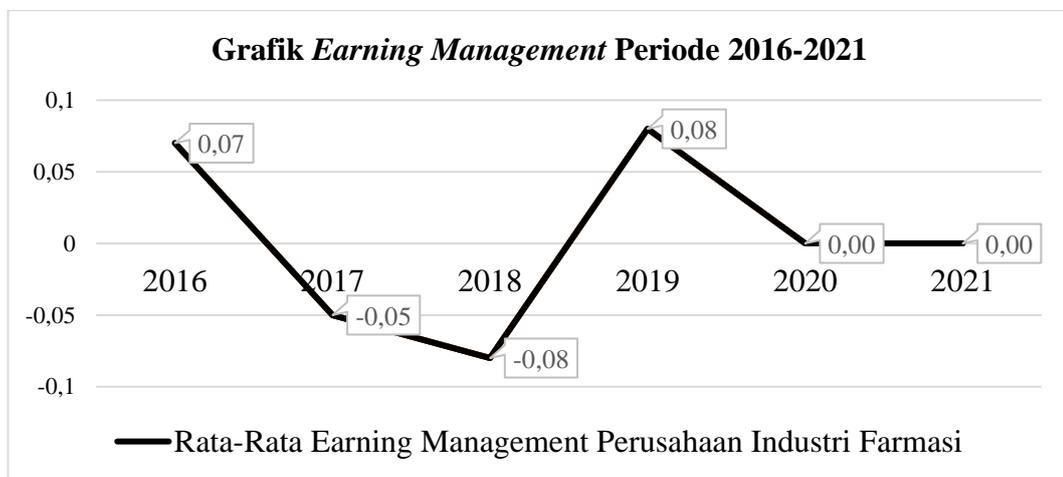
Gambar 4

Rata-Rata Likuiditas Perusahaan Industri Farmasi

Berdasarkan grafik dari rata-rata likuiditas pada perusahaan industri farmasi di atas dapat dilihat yang dimana selama periode 2016-2021 struktur modal pada perusahaan industri farmasi setiap tahunnya mengalami penurunan dan kenaikan. Pada tahun 2016 rata-rata struktur modal sebesar 3,17 kemudian mengalami penurunan terus menerus sampai tahun 2018 rata-rata struktur modal menjadi 2,45. Pada tahun 2019 rata-rata struktur modal mengalami kenaikan menjadi 2,7. Dan pada tahun 2020 sampai 2021 rata-rata struktur modal mengalami penurunan kembali menjadi 2,44.

Dan yang terakhir perlu diperhatikan oleh perusahaan yaitu *earning management* atau manajemen laba. Manajemen laba itu sendiri merupakan upaya yang dilakukan oleh pihak manajemen untuk mempengaruhi atau memanipulasi

laba yang dilaporkan dengan menggunakan metode akuntansi tertentu atau mempercepat transaksi pengeluaran atau pendapatan, atau menggunakan metode lain yang dirancang untuk mempengaruhi laba jangka pendek (Umah, A. K., & Sunarto, S., 2022). Perusahaan yang melakukan praktik manajemen laba sebagai strategi untuk meningkatkan keuangan perusahaan sehingga dapat mengurangi kondisi *financial distress*. .



Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2023

Gambar 5

Rata-Rata *Earning Management* Perusahaan Industri Farmasi

Berdasarkan grafik dari rata-rata *earning management* pada perusahaan industri farmasi di atas dapat dilihat yang dimana selama periode 2016-2021 struktur modal pada perusahaan industri farmasi setiap tahunnya mengalami penurunan dan kenaikan. Pada tahun 2016 rata-rata *earning management* sebesar 0,07 kemudian mengalami penurunan terus menerus sampai tahun 2018 rata-rata *earning management* menjadi -0,08. Pada tahun 2019 rata-rata *earning*

management mengalami kenaikan menjadi 0,08. Dan pada tahun 2020 sampai 2021 rata-rata struktur modal mengalami penurunan kembali menjadi 0,00.

Dalam penelitian ini, peneliti akan melihat bagaimana struktur modal memberikan pengaruh terhadap *financial distress* yang diukur dengan *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* itu sendiri yang mencerminkan kombinasi penggunaan utang dan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Dimana nilai ekuitas dan jumlah utang yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan harus berada dalam jumlah yang cukup proporsional (Brigham & Houston, 2019). Likuiditas juga akan diukur dengan menggunakan *current ratio*. *Current ratio* atau rasio lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang akan segera ditagih saat jatuh tempo (Kasmir, 2019).

Earning management yang dapat diukur dengan akrual modal kerja terhadap penjualan dalam model McNichols. McNichols menyatakan bahwa manajemen laba lebih baik diproksi dengan spesifik akrual dan menggunakan model yang sederhana (tidak rumit). Hal ini dikarenakan Model McNichols sesuai dengan data yang tersedia pada laporan keuangan perusahaan industri farmasi yang *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Canggih Mukti Permesti & Harahap, 2021). Kemudian *financial distress* juga dapat dijelaskan menggunakan metode Altman Z-Score. Dimana Altman Z-Score ini adalah suatu metode yang digunakan untuk memprediksi tingkat kebangkrutan suatu perusahaan dengan menghitung nilai dari beberapa rasio (Supriati *et al.*, 2019).

Adapun beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang berbeda mengenai variabel-variabel yang mempengaruhi *financial distress*, diantaranya

yang dilakukan oleh Fadhilah, S. N., dan Nurdin, N. (2020), Fadilla, F., dan Dillak, V. J. (2019), Mardiah, V. A., dan Amin, M. N. (2022), Rahma, N. H., dan Dillak, V. J. (2021), Rokhayati, I., *et al.* (2022) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dini, S., *et al.*, (2021), Nuranti, S., *et al.*, (2022), Fahlevi, M. R., dan Marlinah, A. (2018) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Amanda, Y., dan Tasman, A. (2019), Mardiah, V. A., dan Amin, M. N. (2022), Setiyawan, E. (2020), Susanti, N., Latifa, I., dan Sunarsi, D. (2020), Moch, R., Prihatni, R., dan Buchdadi, A. D. (2019), Fahlevi, M. R., dan Marlinah, A. (2018), Masdupi, E., Tasman, A., dan Davista, A. (2018), Christopoulos, A. G., *et al.*, (2019), Utami, D. W. (2021) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Azalia, V., dan Rahayu, Y. (2019), Dini, S., *et al.*, (2021), Erayanti, R (2019), Nuranti, S., *et al.*, (2022), Oktaria, M., *et al.* (2021), Luis, T., dan Frinan, F. (2022), Dianova, A., dan Nahumury, J. (2019), Rokhayati, I., *et al.* (2022), Dirman, A. (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Khalid, M., *et al.*, (2020), Chhillar, P., dan Lellapalli, R. V. (2022) yang menyatakan bahwa *earning management* berpengaruh terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sayidah, N., *et al.*, (2020), Setiany, E. (2021) yang menyatakan bahwa *earning management* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan pada hasil

penelitian-penelitian terdahulu, dapat diketahui bahwa struktur modal, likuiditas, dan *earning management* memberikan hasil penelitian yang berbeda dan diperlukan adanya penelitian lebih lanjut.

Dalam penelitian ini peneliti memilih perusahaan industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2021. Perusahaan industri farmasi atau yang sering disebut dengan perusahaan obat-obatan merupakan perusahaan bisnis komersial yang berfokus dalam meneliti, mengembangkan, dan mendistribusikan obat, terutama dalam hal kesehatan. Perusahaan dapat membuat atau memproduksi obat generik atau obat bermerek.

Terdapat 9 perusahaan industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dimana dalam perusahaan industri farmasi tersebut ditemukan berbagai fenomena yaitu pada PT Darya Varia Laboratoria Tbk menunjukkan bahwa laba pada tahun 2020 sebesar Rp. 162.072.984.000 dan laba tahun 2021 sebesar Rp. 146.725.628.000 dimana mengalami penurunan laba dibandingkan laba pada tahun 2019 sebesar Rp. 221.783.249.000. PT Indofarma Tbk menunjukkan bahwa selama tahun 2016-2021 mengalami penurunan laba hingga mengalami kerugian besar yang terjadi pada tahun 2017 sebesar Rp. -46.284.759.301. PT Kimia Farma Tbk menunjukkan bahwa laba pada tahun 2019 sebesar Rp. 15.890.439.000 mengalami penurunan laba dibandingkan dengan laba tahun 2018 sebesar Rp. 401.792.808.948. PT Kalbe Farma Tbk yang menunjukkan bahwa setiap tahunnya mengalami peningkatan laba secara terus menerus.

PT Merck Tbk menunjukkan bahwa laba pada tahun 2019 sebesar Rp. 78.256.797.000 dan laba pada tahun 2020 sebesar Rp. 71.902.263.000 dimana

mengalami penurunan laba dibandingkan tahun 2018 sebesar Rp. 1.163.324.165.000. PT Pyridam Farma Tbk menunjukkan bahwa laba pada tahun 2021 sebesar Rp. 5.478.952.440 mengalami penurunan laba dibandingkan tahun 2020 sebesar Rp. 22.104.364.267. PT Millennium Pharmacon International Tbk menunjukkan bahwa pada tahun 2019 sampai 2021 mengalami penurunan laba dibandingkan dengan laba tahun 2018 sebesar Rp. 19.444.262.069. PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk menunjukkan bahwa setiap tahunnya mengalami peningkatan laba secara terus menerus. PT Tempo Scan Pacific Tbk menunjukkan bahwa laba pada tahun 2018 sebesar Rp. 540.378.145.887 mengalami penurunan laba dibandingkan dengan laba tahun 2017 sebesar Rp. 557.339.581.996.

Berdasarkan uraian di atas dan juga fenomena tersebut, peneliti ingin mengetahui apakah terdapat pengaruh dari struktur modal, likuiditas, *earning management* terhadap *financial distress* pada perusahaan industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, peneliti ingin melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan *Earning Management* Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Industri Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2021”**.

1.2 Permasalahan

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas, maka peneliti dapat mengidentifikasi permasalahan dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Terjadinya *financial distress* pada beberapa perusahaan industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2021.

2. Kondisi kesulitan keuangan pada perusahaan karena kurangnya informasi mengenai apa saja yang harus diperhatikan oleh perusahaan khususnya perusahaan industri farmasi.
3. Pengelolaan aset yang kurang baik sehingga perusahaan harus memenuhi kewajiban hutang jangka pendeknya saat jatuh tempo.

1.2.2 Pembatasan Masalah

Peneliti melakukan pembatasan masalah di dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Sektor yang diteliti yaitu hanya kelompok perusahaan industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2021.
2. Sektor perusahaan industri farmasi yang diteliti tersebut adalah perusahaan yang telah mencatatkan saham perusahaannya pada Bursa Efek Indonesia.
3. Perusahaan tersebut menyajikan laporan keuangannya secara lengkap.

1.2.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah dan batasan masalah yang telah dikemukakan di atas maka dalam penelitian ini peneliti dapat merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh Struktur Modal terhadap *Financial Distress* pada perusahaan industri farmasi?
2. Apakah terdapat pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress* pada perusahaan industri farmasi?
3. Apakah terdapat pengaruh *Earning Management* terhadap *Financial Distress* pada perusahaan industri farmasi?

4. Apakah terdapat pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan *Earning Management* terhadap *Financial Distress* pada perusahaan industri farmasi?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka yang menjadi tujuan dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Industri Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Industri Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Earning Management* terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Industri Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan *Earning Management* terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Industri Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi semua pihak. Adapun manfaat dari penelitian ini antara lain:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pengembangan ilmu ekonomi sebagai sumber bacaan atau referensi yang memberikan informasi mengenai pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan *Earning Management* Terhadap *Financial Distress*.

2. Manfaat Praktis

1) Bagi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi atau pendukung penelitian selanjutnya khususnya yang berkaitan dengan topik tentang struktur modal, likuiditas, *earning management*, dan *financial distress*.

2) Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini dapat menambah dan mengembangkan pengetahuan peneliti terutama mengenai struktur modal, likuiditas, *earning management*, dan *financial distress*.

3) Bagi Perusahaan

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sumber informasi mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress* agar perusahaan dapat mengantisipasi dan menghindari terjadinya *financial distress* pada perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustiani, K. (2019). *Analisis Rasio Likuiditas Dalam Memenuhi Kewajiban Pada PT. Mestika Sakti Medan* (Doctoral dissertation).
- Akmalia, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Aset dan Profitabilitas terhadap Potensi Terjadinya Financial Distress Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017). *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, 3(1), 1-21.
- 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. *Jurnal Ecogen*, 2(3), 453-462.
- Anthony dan Govindarajan (1995). *Managemen Control System*. Edisi 11, Buku 2, Jakarta; Salemba Empat.
- Audina, B. P., & HS, S. (2019). Pengaruh Financial Leverage, Struktur Modal dan Total Asset Growth Terhadap Financial Distress pada Lembaga Subsektor Pulp dan Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 14(1).
- Ayuningtiyas, I. S., & Suryono, B. (2019). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, leverage dan arus kas terhadap kondisi financial distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(1).
- Azalia, V., & Rahayu, Y. (2019). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(6).
- Brigham & Houston. 2019. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 14. Buku 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Canggih Mukti Permesti, R., & Harahap, R. U. (2021). *Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Audit Tenure Terhadap Manajemen Laba Pada Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2020* (Doctoral dissertation, UMSU).
- Charalambakis, E. C., & Garrett, I. (2019). On corporate financial distress prediction: What can we learn from private firms in a developing economy? Evidence from Greece. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 52(2), 467-491.

- Chhillar, P., & Lellapalli, R. V. (2022). Role of earnings management and capital structure in signalling early stage of financial distress: a firm life cycle perspective. *Cogent Economics & Finance*, 10(1), 2106634.
- Chiaramonte, L., & Casu, B. (2017). Capital and liquidity ratios and financial distress. Evidence from the European banking industry. *The British Accounting Review*, 49(2), 138-161.
- Christopoulos, A. G., Dokas, I. G., Kalantonis, P., & Koukkou, T. (2019). Investigation of financial distress with a dynamic logit based on the linkage between liquidity and profitability status of listed firms. *Journal of the Operational Research Society*, 70(10), 1817-1829.
- Curry, K., & Banjarnahor, E. (2018, March). Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Properti Go Public di Indonesia. In *Prosiding Seminar Nasional Pakar* (pp. 207-221).
- Dianova, A., & Nahumury, J. (2019). Investigating the effect of liquidity, leverage, sales growth and good corporate governance on financial distress. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 2(2), 143-156.
- Dini, S., Selvia, S., Octavia, V., & Sidebang, C. N. B. (2021). Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(11), 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*, 22(1), 17-25.
- Erayanti, R. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Prediksi Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)*, 6(01).
- Fadhilah, S. N., & Nurdin, N. (2020). Pengaruh Financial Leverage, Struktur Modal, dan Total Asset Growth Terhadap Financial Distress. *Prosiding Manajemen*, 6(2), 865-871.
- Fadilla, F., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress. *eProceedings of Management*, 6(2).
- Fahlevi, M. R., & Marlinah, A. (2018). The influence of liquidity, capital structure, profitability and cash flows on the company's financial distress. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 20(1), 59-68.
- Fahmi, I. (2017). Analisis Kinerja Keuangan: Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan Alfabeta.

- Fred Weston, J. dan E. Copeland, Thomas. 1995. *Manajemen Keuangan*, Jilid 1, Edisi Kesembilan, Binarupa Aksara, Jakarta.
- Gandhi, K. (2021). Financial Distress, Earnings Benchmark and Earnings Management Practices. *Vision*, 09722629211010978.
- Ghozali, I. (2017). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Hadiyanto, S., & Kezia, L. (2022). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021 (Doctoral dissertation, Universitas Atma Jaya Yogyakarta)*.
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim, 2020, *Analisis Laporan Keuangan*. UPP AMP YPKN, Yogyakarta
- Huynh, Q. L. (2020). A triple of corporate governance, social responsibility and earnings management. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*.
- Ismail. 2018. *Manajemen Perbankan: Dari teori menuju aplikasi*. Cetakan ke-5. Prenadamedia Group. Jakarta.
- Jacoby, G., Li, J., & Liu, M. (2019). Financial distress, political affiliation and earnings management: the case of politically affiliated private firms. *The European Journal of Finance*, 25(6), 508-523.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama Cetakan Kesebelas. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Keduabelas. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Khalid, M., Abbas, Q., & Nazir, M. S. (2020). Efficiently monitoring the ship of financially distressed companies sinking in Iron law of earnings management: Evidence from Pakistan. *Cogent Economics & Finance*, 8(1), 1838685.
- Kristanti, F. T. (2019). Financial distress teori dan perkembangannya dalam konteks Indonesia. *Malang: Inteligencia Media*.
- Luis, T., & Frinan, F. (2022, August). The Impact Of Corporate Governance, Profitability And Liquidity Toward Financial Distress In Consumer Goods Industry Listed At Indonesia Stock Exchange. In *Proceeding National*

Conference Business, Management, and Accounting (NCBMA) (Vol. 5, pp. 176-189).

- Li, Y., Li, X., Xiang, E., & Djajadikerta, H. G. (2020). Financial distress, internal control, and earnings management: Evidence from China. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 16(3), 100210.
- Malek El Diri, Lambrinoudakis, C., & Alhadab, M. (2020). Corporate governance and earnings management in concentrated markets. *Journal of Business Research*.
- Mardiah, V. A., & Amin, M. N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal Dan Earning Management Terhadap Financial Distress Pada BUMN Tahun 2018-2020. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 1765-1774.
- Masdupi, E., Tasman, A., & Davista, A. (2018, July). The influence of liquidity, leverage and profitability on financial distress of listed manufacturing companies in Indonesia. In *First Padang International Conference On Economics Education, Economics, Business and Management, Accounting and Entrepreneurship (PICEEBA 2018)* (pp. 389-394). Atlantis Press.
- Mulyani, H. S. (2017). Analisis struktur modal berdasarkan growth opportunity, profitabilitas, efektifitas tax rate dan asset tangibility. *Jurnal Ilmiah Manajemen & Akuntansi*, 4(2).
- Moch, R., Prihatni, R., & Buchdadi, A. D. (2019). The effect of liquidity, profitability and solvability to the financial distress of manucatured companies listed on the Indonesia stock exchange (IDX) period of year 2015-2017. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 23(6), 1-16.
- Ninh, B. P. V., Do Thanh, T., & Hong, D. V. (2018). Financial distress and bankruptcy prediction: An appropriate model for listed firms in Vietnam. *Economic Systems*, 42(4), 616-624.
- Nuranti, S., Norisanti, N., & Ramdan, A. M. (2022). Analisis Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Dan Struktur Modal Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Jasa Di Masa Covid-19 (Studi Keuangan Pada Perusahaan Sub Sektor Jasa Transportasi Dan Logistik Di Bursa Efek Indonesia). *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, 3(4), 2107-2114.
- Oktaria, M., Yanida, M., Alexandro, R., Tonich, T., & Putri, W. U. (2021, November). The Effect of Liquidity, Firm Size and Leverage on Financial Distress. In *6th International Conference on Tourism, Economics, Accounting, Management, and Social Science (TEAMS 2021)* (pp. 484-489). Atlantis Press.

- Pernamasari, R., Purwaningsih, S., Tanjung, J., & Rahayu, D. P. (2019). Good corporate governance and prediction of financial distress to stock prices: Altman Z score approach. *International Journal of Economics and Management Studies*, 6(11), 56-62.
- Pradana, A. B. (2018). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Manajemen Laba Pada Perusahaan Go Public Sektor Pertambangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- Prihadi, T. (2019). *Analisis laporan keuangan*. Gramedia Pustaka Utama.
- Putri, R. M. A., Paramu, H., & Awwaliyah, I. N. (2020). Financial Distress Prediction in Substructure, Utility and Transportation Sub Sector Service in Indonesia. *Journal of Management and Business*, 19(2).
- Putrianti, T. F. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba Pada Studi Di Perusahaan Sektor Consumer Goods Industry Tahun 2016-2020 (Doctoral dissertation, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Jakarta).
- Rahma, N. H., & Dillak, V. J. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Sales Growth Dan Intangible Asset Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 5(3), 378-395.
- Rakshit, D., Chatterjee, C., & Paul, A. (2021). Financial Distress, the Severity of Financial Distress and Direction of Earnings Management: Evidences from Indian Economy. *FIIB Business Review*, 23197145211039351.
- Ranjbar, S., & Amanollahi, G. (2018). The effect of financial distress on earnings management and unpredicted net earnings in companies listed on Tehran Stock Exchange. *Management Science Letters*, 8(9), 933-938.
- Rokhayati, I., Purnomo, S. D., Retnowati, D., Winarto, H., Prabawa, A., & Kencana, H. (2022). Analysis of financial distress in banking companies listed on the Indonesian stock exchange. *Akuntabel*, 19(2), 269-274.
- Safitri, M. A. Y. U. (2021). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi.
- Sayidah, N., Assagaf, A., & Faiz, Z. (2020). Does earning management affect financial distress? Evidence from state-owned enterprises in Indonesia. *Cogent Business & Management*, 7(1), 1832826.
- Setiany, E. (2021). The effect of investment, free cash flow, earnings management, and interest coverage ratio on financial distress. *Journal of Social Science*, 2(1), 64-69.

- Setiyawan, E. (2020). Pengaruh struktur kepemilikan, profitabilitas, likuiditas, leverage dan nilai tukar terhadap financial distress pada perusahaan yang terdaftar di idx tahun 2016-2017. *Jurnal Ilmu Mana*, 8(1), 51-66.
- Shahdadi, K. M., Rostamy, A. A., Sadeghi Sharif, S. J., & Ranjbar, M. H. (2020). Intellectual capital, liquidity, and bankruptcy likelihood. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 31(4), 21-32.
- Simanjuntak, C. E. B., Krist, F. T., & Aminah, W. (2017). Pengaruh rasio keuangan terhadap financial distress. *eProceedings of Management*, 4(2).
- Subramanyam. (2017). Analisis Laporan Keuangan. In World Scientific Book Chapters (11th ed.). Salemba Empat.
- Sudana, I. M. (2019). Manajemen Keuangan Teori dan Praktik (I. M. Sudana, Ed.). Airlangga University Press.
- Sudjiman, A. A. J. S., & Sudjiman, L. S. (2020). Investigating Effect of Liquidity, Leverage and Sales Growth on Financial Distress. *Jurnal Ekonomis*, 13(2), 3-18.
- Sugeng, B. (2017). Manajemen Keuangan Fundamental (B. Sugeng, Ed.). Deepublish.
- Sugiyono. 2017. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2019. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Sujarweni V. Wiratna. 2021. Analisis Laporan Keuangan : Teori, Aplikasi, dan Hasil Penelitian, Yogyakarta : Pustaka Baru Perss.
- Sukamulja, S. (2019). *Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi* (F. M (Ed.)). Penerbit Andi.
- Suniah, V. H. (2020). Pengaruh Profitabilitas , Struktur Modal , Sales Growth , Dan Pergantian Ceo Terhadap Financial Distress Dengan Variabel Moderasi Struktur Corporate Governance Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trisakti. *KOCENIN Serial Konferensi*, 1(1), 1-9.
- Supriati, D., Bawono, I. R., & Anam, K. C. (2019). Analisis Perbandingan Model Springate, Zmijewski, Dan Altman Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Applied Business Administration*, 3(2), 258-270.

- Susanti, N., Latifa, I., & Sunarsi, D. (2020). The effects of profitability, leverage, and liquidity on financial distress on retail companies listed on Indonesian Stock Exchange. *Jurnal Ilmiah Ilmu Administrasi Publik*, 10(1), 45-52.
- Umah, A. K., & Sunarto, S. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2020. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 13(02), 531-540.
- Utami, D. W., Atmaja, H. E., & Hirawati, H. (2021). The Role of Financial Ratios on the Financial Distress Prediction. *KINERJA*, 25(2), 287-307.
- Uttari, I. A. S., & Yadnya, I. P. (2018). Pengaruh likuiditas dan struktur modal terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa Efek Indonesia). *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(6), 2942-2970.
- Viana Jr, D. B. C., Lourenço, I., & Black, E. L. (2022). Financial distress, earnings management and Big 4 auditors in emerging markets. *Accounting Research Journal*.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986). Positive accounting theory.
- Waqas, H., & Md-Rus, R. (2018). Predicting financial distress: Importance of accounting and firm-specific market variables for Pakistan's listed firms. *Cogent Economics & Finance*, 6(1), 1545739.
- Widodo. (2019). Metodologi Penelitian Populer & Praktis. PT RajaGrasindo Persada.
- Yuliani, N. K., & Anggaradana, I. N. (2021). Pengaruh Net Profit Margin, Return On Asset, Likuiditas Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Agriculture Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019): Net profit margin, Return on asset, Likuiditas, Financial distress, Agriculture. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 6(1), 1-9.