

**PENGARUH *LEVERAGE*, *SALES GROWTH*, DAN *MANAJERIAL AGENCY COST* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*
(STUDI PADA PERUSAHAAN KELUARGA SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2019)**

***THE EFFECT OF LEVERAGE, SALES GROWTH, AND MANAJERIAL AGENCY COST ON FINANCIAL DISTRESS
(STUDY ON FAMILY COMPANIES OF THE CONSUMPTION GOODS INDUSTRY SECTOR LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD 2015-2019)***

Yusril Ichsan Burhan¹, Khairunnisa²

^{1,2} Universitas Telkom, Bandung

yusrilxichsan@telkomuniversity.ac.id¹, khairunnisa@telkomuniversity.ac.id²

Abstrak

Financial distress dapat diindikasikan dengan ketidakmampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya. Salah satu penyebab perusahaan mengalami *financial distress* adalah ketika pertumbuhan pendapatan pada suatu perusahaan tidak seimbang dengan total pengeluaran yang dikeluarkan perusahaan dan akhirnya berujung perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang dapat menyebabkan perusahaan bangkrut.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage*, *sales growth*, dan *manjerial agency cost* terhadap *financial distress* pada perusahaan keluarga sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019.

Teknik pemilihan sampel pada penelitian ini yaitu menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh sampel dengan menggunakan kriteria yang ditetapkan oleh *Price Waterhouse Cooper* sebanyak 12 perusahaan keluarga pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian 5 tahun dengan total 60 sampel. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif berupa laporan keuangan tahunan dan dalam pengujian hipotesis digunakan metode analisis regresi data panel.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan *leverage*, *sales growth*, dan *manjerial agency cost* berpengaruh terhadap *financial distress*. Secara parsial, *leverage* dan *manjerial agency cost* berpengaruh signifikan dengan arah negative terhadap *financial distress*. Sedangkan *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Berdasarkan hasil penelitian, peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan variabel lain yang diduga dapat mempengaruhi *financial distress*. Perusahaan disarankan untuk untuk menurunkan variabel *leverage* dan variabel *manjerial agency cost* sehingga perusahaan dapat terhindari dari kondisi *financial distress*. Investor diharapkan dapat berinvestasi pada emiten yang memiliki nilai variabel *leverage* dan nilai variabel *manjerial agency cost* yang rendah.

Kata Kunci: *Financial Distress, Leverage, Manajerial Agency Cost, Sales Growth*

Abstract

Financial distress can be indicated by the inability of a company to meet its obligations. One of the causes of companies experiencing *financial distress* is when the growth of revenue in a company is not balanced with the total expenditures incurred by the company and eventually the company experiences financial difficulties which can cause the company to go bankrupt.

This study aims to determine the effect of *leverage*, *sales growth*, and *managerial agency cost* on *financial distress* in consumer goods industry sector family companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2015-2019 period.

The sample selection technique in this study is using *purposive sampling* and obtained samples using the criteria set by *Price Waterhouse Cooper* as many as 12 family companies in the consumer goods industry sector listed on the Indonesia Stock Exchange with a research period of 5 years with a total of 60 samples. This study uses quantitative data in the form of annual financial statements and in testing the hypothesis used panel data regression analysis method. This study uses quantitative data and panel data regression analysis methods.

The results of this study indicate that simultaneously *leverage*, *sales growth*, and *managerial agency costs* have an effect on *financial distress*. Partially, *leverage* and *managerial agency costs* have a significant negative effect on *financial distress*. Meanwhile, *sales growth* has no significant effect on *financial distress*.

Based on the results of the study, further researchers are expected to use other variables that are thought to affect *financial distress*. The company is advised to reduce the *leverage* variable and the *managerial agency cost* variable so

that the company can avoid financial distress. Investors are expected to invest in issuers that have a variable leverage value and a low managerial agency cost variable value.

Keyword: Financial distress, Leverage, Managerial Agency Cost, Sales Growth

1. Pendahuluan

Sebuah perusahaan didirikan dengan tujuan memperoleh keuntungan laba yang nantinya digunakan untuk mempertahankan kelangsungan hidup usaha perusahaan tersebut. Namun, terdapat beberapa perusahaan yang tidak dapat mempertahankan kondisi keuangannya dengan stabil sehingga perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan yang berlanjut dapat menyebabkan perusahaan bangkrut. Kebangkrutan perusahaan biasanya dimulai dengan *financial distress*. *Financial distress* dapat diindikasikan dengan ketidakmampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya. Salah satu penyebab perusahaan mengalami *financial distress* adalah ketika pertumbuhan pendapatan pada suatu perusahaan tidak seimbang dengan total pengeluaran yang dikeluarkan perusahaan dan akhirnya berujung perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Teori signal memiliki hubungan yang erat dengan rasio keuangan, karena salah satu informasi yang dapat dihasilkan adalah laporan tahunan untuk menganalisis laporan keuangan atau laporan tahunan dapat menggunakan rasio keuangan. *Financial distress* dapat diprediksi menggunakan model *Altman Z-score*, model ini terdiri dari beberapa rasio keuangan yang dihasilkan atau dihitung dari laporan keuangan, hasil prediksi tersebut dapat digunakan sebagai peringatan dini bagi perusahaan.

2. Dasar Teori dan Metodologi Penelitian

2.1. Dasar Teori

2.1.1. Teori Signal

Menurut Spence (1973) teori signal merupakan isyarat atau tanda untuk memberikan suatu sinyal dari pemilik informasi yang berusaha untuk memberikan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan penerima informasi. *Signalling Theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Laporan tahunan adalah salah satu informasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan setiap tahunnya. Laporan tahunan pada dasarnya berisi informasi yang menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran dari suatu perusahaan, baik untuk masa lalu, masa kini, maupun dimasa yang akan datang. Dengan adanya pengungkapan, Perusahaan dapat memberikan informasi yang dianggap mampu untuk mempengaruhi keputusan pemangku kepentingan dalam mencapai tujuan pelaporan keuangan.

2.1.2. Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah suatu kajian yang melihat perbandingan antara jumlah-jumlah yang terdapat pada laporan keuangan dengan mempergunakan formula-formula yang dianggap representatif untuk diterapkan (Fahmi, 2014:49). Rasio keuangan digunakan untuk melakukan analisa terhadap kondisi keuangan pada suatu perusahaan. Pada umumnya bagi investor jangka pendek dan menengah akan lebih tertarik kepada kondisi keuangan jangka pendek dan kemampuan suatu perusahaan dalam membayar dividen yang memadai. Untuk mendapatkan informasi keuangan dapat diketahui dengan cara yang lebih sederhana yaitu dengan menghitung rasio-rasio keuangan yang sesuai dengan kebutuhan.

Berdasarkan definisi mengenai rasio keuangan dari beberapa ahli, terdapat bentuk-bentuk rasio keuangan yang penulis gunakan untuk menghitung serta menilai kondisi keuangan suatu organisasi atau perusahaan khususnya untuk melihat apakah suatu perusahaan mengalami kondisi *financial distress* atau tidak. Yaitu dengan menggunakan rasio likuiditas (*current ratio*), rasio solvabilitas (*debt to assets ratio*), rasio aktivitas (*total assets turnover*), rasio profitabilitas (*return on asset*) dan rasio pertumbuhan (*sales growth*), dengan penjelasan sebagai berikut:

Tabel 1. Rasio Keuangan

No	Definsi	Indikator
1	Rasio likuiditas (<i>current ratio</i>) adalah ukuran yang umum digunakan untuk solvensi jangka pendek, dan kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo (Fraser, 2014).	$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Currents Assets}}{\text{Currents Liabilities}}$
2	Rasio solvabilitas (<i>debt to assets ratio</i>) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang jangka pendek dan jangka panjang yang harus ditanggung perusahaan dalam pemenuhan asset (Irwandi & Rahayu, 2019).	$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$
3	Rasio aktivitas (<i>total assets turnover</i>) rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva (Kasmir, 2014:172).	$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$
4	Rasio profitabilitas (<i>return on investment</i>) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang	$\text{Return On Investment} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Assets}}$

No	Definsi	Indikator
	ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Fahmi, 2014:80).	
5	Rasio pertumbuhan (<i>sales growth</i>) adalah rasio yang digunakan dalam indikator dari penerimaan pasar atas produk atau jasa yang dihasilkan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan (Rahmawati & Mahfudz, 2018).	$Sales\ Growth = \frac{Sales\ Periode\ t - Sales\ Periode\ (t - 1)}{Sales\ Periode\ (t - 1)}$

2.1.3. Financial Distress

Financial distress adalah suatu proses menurunnya posisi keuangan yang dialami suatu perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun mengalami likuidasi. *financial distress* diawali ketika suatu perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya atau ketika proyeksi arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya dalam waktu dekat. *financial distress* dapat ditandai dengan beberapa indikator, diantaranya: penangguhan pembayaran dividen, arus kas lebih kecil dari hutang jangka panjang, *net operating income negative* dalam beberapa tahun terakhir, adanya restrukturisasi atau PHK, dan nilai *earning per share* (EPS) *negative*. *Financial distress* dapat diukur dengan menggunakan metode *Altman Z-Score*.

$$Z = 6,56 X^1 + 3,26 X^2 + 6,72 X^3 + 1,05 X^4$$

Keterangan:

- X1 = *Working Capital to Total Assets*
- X2 = *Retained Earnings to Total Assets*
- X3 = *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets*
- X4 = *Book Value of Equity to Total Debt*

Zona *cutoff* pada *Altman Z-Score*:

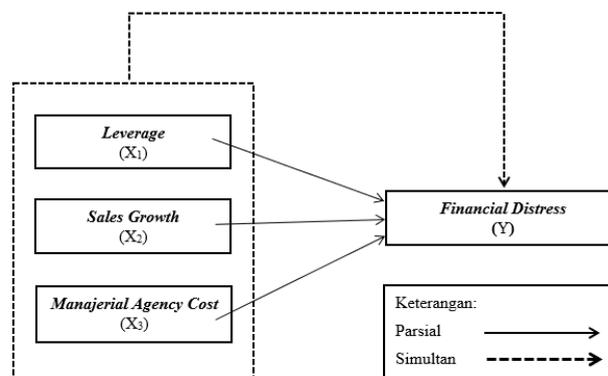
- a. Zona aman = *Z-Score* > 2,60
- b. Zona *grey* = 1,10 < *Z-Score* < 2,60
- c. Zona *distress* = *Z-Score* < 1,10

2.1.4. Manjerial Agency Cost

Manajerial agency cost atau biaya agensi manajerial adalah biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk mengatur dan mengawasi kinerja para manajer sehingga mereka bekerja untuk kepentingan perusahaan (Rahmayanti & Hadromi, 2017). *Manajerial agency cost* dapat diukur dengan menggunakan *Administrative Cost Ratio*.

$$Administrative\ Cost\ Ratio = \frac{Biaya\ Administrasi\ dan\ Umum}{Penjualan}$$

2.2. Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

3. Metodologi Penelitian

Teknik pemilihan sampel pada penelitian ini yaitu menggunakan purposive sampling dan diperoleh sampel dengan menggunakan kriteria yang ditetapkan oleh Price Waterhouse Cooper sebanyak 12 perusahaan keluarga pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian 5 tahun dengan total 60 sampel. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif berupa laporan keuangan tahunan dan dalam pengujian hipotesis digunakan metode analisis regresi data panel. Model analisis regresi data panel dalam penelitian ini yaitu:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \epsilon$$

Keterangan:

- Y = *Financial Distress*
- α = Koefisien Konstanta
- β1 β2 β3 = Koefisien Regresi
- X1 = *Leverage*
- X2 = *Sales Growth*
- X3 = *Manajerial Agency Cost*
- ε = *Standar Error*

4. Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Analisis Statistik Deskriptif

Keterangan	<i>Financial Distress</i>	<i>Leverage</i>	<i>Sales Growth</i>	<i>Manajerial Agency Cost</i>
Mean	6,699	0,393	0,052	0,050
Max	19,139	0,863	0,378	0,158
Min	-0,929	0,071	-0,315	0,018
Std.Dev	4,488767	0,188043	0,121747	0,029163
Observation	60	60	60	60

Berdasarkan data dari Tabel 2 diatas, dapat diketahui bahwa variable *financial distress*, *leverage*, dan *manajerial agency cost* memiliki nilai rata-rata (mean) diatas nilai standar deviasi, hal ini menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini mengelompok dan cenderung tidak menyebar. Sedangkan untuk variabel *sales growth* memiliki nilai rata-rata (mean) dibawah nilai standar deviasi, hal ini menunjukan bahwa data *sales growth* yang digunakan dalam penelitian ini bervariasi dan cenderung tidak berkelompok.

4.2. Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa nilai koefisien yang dihasilkan menjadi tidak bias. Uji asumsi klasik terdiri dari empat jenis pengujian yaitu uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji normalitas dan uji autokorelasi. Namun dalam data panel uji asumsi klasik yang dilakukan yaitu hanya uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas (Basuki & Nazaruddin, 2016).

4.2.1. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah terdapat hubungan linier antar variabel independen yang diuji. Berikut adalah hasil dari uji multikolinearitas dalam penelitian:

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3
X1	1.000000	-0.185898	-0.129578
X2	-0.185898	1.000000	-0.334107
X3	-0.129578	-0.334107	1.000000

Keterangan:

X1: *Leverage*

X2: *Sales Growth*

X3: *Manajerial Agency Cost*

Dari Tabel 3 menunjukkan hasil pengujian pada nilai koefisien korelasi yang dimiliki antar variabel independen tidak ada yang melebihi 0,84 sehingga dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

4.2.2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian antar pengamatan dengan menilai probabilitas yang dihasilkan. Dalam penelitian ini uji heteroskedastisitas dengan menggunakan model *random effect*. Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini:

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESABS
 Method: Panel Least Squares
 Date: 04/18/21 Time: 15:52
 Sample: 2015 2019
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 12
 Total panel (balanced) observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.500799	0.538876	2.785052	0.0073
X1	-1.139494	0.855724	-1.331615	0.1884
X2	-0.181378	1.389019	-0.130580	0.8966
X3	9.586911	5.740528	1.670040	0.1005
Root MSE	1.147041	R-squared		0.096320
Mean dependent var	1.521175	Adjusted R-squared		0.047908
S.D. dependent var	1.216806	S.E. of regression		1.187300
Akaike info criterion	3.245582	Sum squared resid		78.94220
Schwarz criterion	3.385205	Log likelihood		-93.36745
Hannan-Quinn criter.	3.300196	F-statistic		1.989603
Durbin-Watson stat	0.504649	Prob(F-statistic)		0.125975

Dari Tabel 4 terlihat bahwa tidak terdapat adanya heteroskedasitas dalam model regresi karena nilai probabilitas setiap variabel independent > 0,05.

4.3. Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel terdapat tiga model, yaitu model *common effect*, model *fixed effect*, dan model *random effect*. Untuk menentukan model yang paling tepat untuk digunakan dalam analisis regresi data panel diperlukan tiga jenis pengujian yaitu, Uji Chow digunakan untuk menentukan model yang digunakan *common effect* atau *fixed effect*, Uji Hausman untuk menentukan model *fixed effect* atau *random effect* yang digunakan, serta Uji Lagrange Multiplier (LM) untuk menentukan model *random effect* atau *common effect*.

Setelah dilakukan Uji Chow, Uji Hausman dan Uji Lagrange Multiplier, hasil dari ketiga uji tersebut adalah model yang paling baik untuk digunakan pada penelitian ini adalah model *random effect*.

4.3.1. Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pengujian pemilihan model regresi data panel sudah dilakukan dengan hasil yaitu model random effect merupakan model regresi yang paling baik untuk digunakan dalam penelitian ini. Berikut adalah hasil uji model random effect dalam penelitian ini:

Tabel 5. Hasil Uji Model Random Effect

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 04/18/21 Time: 15:30
 Sample: 2015 2019
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 12
 Total panel (balanced) observations: 60
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	15.71298	1.145817	13.71334	0.0000
X1	-18.41058	1.847451	-9.965397	0.0000
X2	-1.594883	1.303467	-1.223570	0.2262
X3	-34.18641	13.40249	-2.550751	0.0135

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		1.757802	0.7721
Idiosyncratic random		0.955129	0.2279

Weighted Statistics			
Root MSE	0.945483	R-squared	0.643714
Mean dependent var	1.581866	Adjusted R-squared	0.624628
S.D. dependent var	1.597365	S.E. of regression	0.978668
Sum squared resid	53.63631	F-statistic	33.72575
Durbin-Watson stat	0.905998	Prob(F-statistic)	0.000000

Unweighted Statistics			
R-squared	0.809727	Mean dependent var	6.699167
Sum squared resid	226.1948	Durbin-Watson stat	0.214834

Berdasarkan hasil pada Tabel 5. maka dirumuskan persamaan model regresi data panel yang menjelaskan pengaruh leverage, sales growth, dan manajerial agency cost studi pada perusahaan keluarga sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019 adalah:

$$Y = 15.71298 - 18.41058X^1 - 1.594883X^2 - 34.18641X^3 + \epsilon$$

4.4. Pengujian Hipotesis

4.4.1. Uji Simultan (F)

Uji simultan dilakukan untuk melihat bagaimanakah pengaruh semua variabel bebasnya secara bersama-sama terhadap variabel terikatnya (Basuki & Nazaruddin, 2016). Dalam Tabel 5 nilai probabilitas secara simultan bernilai 0.000000, hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang simultan antara variabel-variabel independen terhadap variabel dependen yang terdapat dalam penelitian ini karena nilai probabilitas kurang dari $\alpha = 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage*, *sales growth*, dan *manajerial agency cost* secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress*.

4.4.2. Uji Parsial (T)

Uji parsial dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh dari masing-masing variabel independent terhadap variabel dependen (Basuki & Nazaruddin, 2016). Berikut adalah hasil pengujian secara parsial dalam penelitian ini:

1. *Leverage* (X^1) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0000 yang lebih kecil dibanding tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ yang berarti bahwa variabel *leverage* berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan keluarga sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019 secara parsial;
2. *Sales Growth* (X^2) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,2262 yang lebih besar dibanding tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ yang berarti bahwa variabel *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan keluarga sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019 secara parsial;
3. *Manajerial Agency Cost* (X^3) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0135 yang lebih kecil dibanding tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ yang berarti bahwa diterima variabel *manajerial agency cost* berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan keluarga sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019 secara parsial.

5. Kesimpulan dan Saran

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage*, *sales growth*, dan *manajerial agency cost* terhadap *financial distress* pada perusahaan keluarga sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019. Penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Secara simultan variabel *leverage*, *sales growth*, dan *manajerial agency cost* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan keluarga sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019.
2. Secara parsial *leverage* berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan keluarga sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019.
3. Secara parsial *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan keluarga sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019.
4. Secara parsial *manajerial agency cost* berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan keluarga sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019.

5.2. Saran

5.2.1. Aspek Teoritis

- a. Bagi Akademis, Penelitian ini dapat memberikan pengetahuan mengenai *financial distress* pada perusahaan keluarga pada sektor industri barang dan konsumsi.
- b. Bagi Peneliti Selanjutnya, Untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel lain yang diduga dapat berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan keluarga seperti variabel Inflasi dan *Intangible Asset*.

5.2.2. Aspek Praktis

- a. Bagi Perusahaan, Disarankan untuk menurunkan variabel *leverage* dan variabel *manajerial agency cost* sehingga perusahaan dapat terhindari dari kondisi *financial distress*.
- b. Bagi Investor, Diharapkan dapat berinvestasi pada emiten yang memiliki nilai variabel *leverage* dan nilai variabel *manajerial agency cost* yang rendah. Karena hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kedua variabel tersebut berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan.

Referensi

- [1] Basuki, A. T., & Nazaruddin, I. (2016). Analisis Statistik Dengan SPSS. In *Analisis Statistik Ekonomi dan Bisnis Dengan SPSS*.
- [2] Fahmi, I. (2014). Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal. In *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*.
- [3] Irwandi, M. R., & Rahayu, S. (2019). PENGARUH INFLASI, LIKUIDITAS DAN LEVERAGE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertahanan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *E-Proceeding of Management*, 6(3), 5717–5723.
- [4] Kasmir (2014:106). (2019). Analisis Rasio Keuangan. *Journal of Chemical Information and Modeling*.
- [5] Lyn M. Fraser, A. O. (2014). Understanding financial statment. In *Imf*.
- [6] Rahmawati, I., & Mahfudz, M. K. (2018). Analisis Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Likuiditas, Struktur Modal, Sales Growth, Struktur Aktiva, Size Terhadap Profitabilitas. *Diponegoro Journal Of Management*, 7(4), 1–14. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/22387%0D>
- [7] Rahmayanti, S., & Hadromi, U. (2017). Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Analysis of Financial Distress In Companies Manufacture Listed Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Akuntansi & Ekonomika*, 7(1), 54–63.
- [8] Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*. <https://doi.org/10.2307/1882010>