



Apakah *Leverage* Menjadi Pedang Bermata Dua Bagi Kinerja Keuangan di Tengah Kondisi *Financial Distress* ?

Nesa Delfi Eftasari ^{1*}, Neny Desriani ²

^{1,2} Universitas Lampung, Indonesia

Alamat : JL. Prof. Dr. Soemantri Brojonegoro, Rajabasa, Bandar Lampung, 35241, Indonesia

Korespondensi penulis : nesasari38@gmail.com *

Abstract. *This article aims to review the literature related to the role of financial distress risk in the relationship between leverage and a company's financial performance. Although leverage is often used to support expansion and increase profits, its presence also has the potential to increase the risk of financial distress which can have a negative impact on the company's financial performance. This study uses a literature review approach, which involves the process of identifying, assessing, and interpreting evidence from previous studies to answer existing research questions. Overall, effective financial distress risk management can have a positive impact on the stability of a company's financial performance. However, challenges related to leverage management remain a major concern. Therefore, further research is needed to identify optimal strategies that companies can implement in mitigating financial distress risk and improving financial performance.*

Keywords: *Financial distress, financial performance, leverage*

Abstract, Artikel ini bertujuan untuk mengkaji literatur terkait peran risiko financial distress dalam hubungan *leverage* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Meskipun *leverage* sering digunakan untuk mendukung ekspansi dan meningkatkan laba, keberadaannya juga berpotensi meningkatkan risiko *financial distress* yang dapat berdampak negatif pada kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan tinjauan literatur (*literature review*), yang melibatkan proses identifikasi, penilaian, dan interpretasi bukti-bukti dari penelitian terdahulu untuk menjawab pertanyaan penelitian yang ada. Secara keseluruhan, pengelolaan risiko *financial distress* yang efektif dapat memberikan dampak positif terhadap stabilitas kinerja keuangan perusahaan. Namun tantangan terkait pengelolaan *leverage* tetap menjadi perhatian utama. Oleh karena itu, diperlukan penelitian lanjutan untuk mengidentifikasi strategi optimal yang dapat diterapkan perusahaan dalam memitigasi risiko *financial distress* dan meningkatkan kinerja keuangan.

Kata Kunci: Kesulitan keuangan, kinerja keuangan, leverage

1. PENDAHULUAN

Keputusan mengenai struktur modal adalah keputusan pendanaan yang paling penting, karena dapat berdampak pada kinerja keuangan perusahaan dan nilai pemegang saham dengan memengaruhi biaya modal (Kalash, 2023). Meskipun hal ini dapat memberikan peluang untuk mendapatkan lebih banyak dana untuk ekspansi, risiko yang dihadapi juga meningkat. Jika utang melebihi aset atau laba, perusahaan akan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajiban keuangan di masa depan (Brigham & Houston, 2009). Terlalu banyak utang maka beban bunga yang ditimbulkan juga tinggi dan dapat memangkas laba bersih dan pada akhirnya merugikan kinerja keuangan perusahaan (Ramadhan, 2019).

Ketika laba bersih tergerus, perusahaan menjadi lebih rentan terhadap masalah keuangan terutama jika pendapatan tidak mampu menutupi beban utang dan biaya operasional lainnya (Claudia, 2024). Hal ini tidak hanya menurunkan kinerja keuangan perusahaan dalam jangka

pendek tetapi juga dapat berdampak signifikan pada berbagai aspek keberlanjutan bisnis. Ketika kinerja keuangan melemah, daya tarik perusahaan di mata investor menurun karena risiko yang lebih tinggi dan potensi pengembalian investasi yang tidak pasti. Akibatnya, perusahaan kesulitan untuk menarik modal baru, baik melalui ekuitas maupun utang, karena kepercayaan pasar terhadap stabilitas dan prospek perusahaan menurun. Selain itu, kemampuan untuk mengakses sumber pendanaan baru dari kreditur atau lembaga keuangan juga semakin terbatas, mengingat rendahnya penilaian kredit dan risiko gagal bayar yang meningkat. Kondisi ini memperburuk likuiditas perusahaan, membatasi peluang investasi strategis, dan menghambat inisiatif pertumbuhan.

Leverage memiliki dampak ganda terhadap kinerja keuangan Perusahaan. Ada kelompok yang mendukung pengaruh positif *leverage* dengan argumen bahwa penggunaan utang secara optimal dapat meningkatkan kinerja keuangan. Dimana pendanaan eksternal memungkinkan perusahaan membiayai proyek dengan tingkat pengembalian lebih tinggi daripada biaya bunga utang, sehingga meningkatkan laba dan efisiensi struktur modal. Namun, kelompok lainnya menyoroti sisi negatif *leverage* yang dapat menekan timbulnya risiko jika utang melebihi kapasitas perusahaan seperti beban bunga tinggi yang menggerus laba, tekanan likuiditas yang membatasi peluang investasi, dan potensi *financial distress* yang dapat berujung pada kebangkrutan.

Dalam kondisi ekstrem Perusahaan dengan beban utang yang terlalu besar dapat memicu *financial distress* (Saputro et.al., 2019). *Financial distress* di definisikan sebagai suatu kondisi dimana perusahaan menghadapi kesulitan untuk memenuhi kewajiban finansialnya tepat waktu. *Financial distress* sering kali menjadi awal dari serangkaian dampak negatif, seperti turunnya nilai pasar saham, hilangnya kepercayaan kreditur, hingga potensi kebangkrutan. Pengelolaan struktur modal yang seimbang menjadi krusial untuk memastikan *leverage* tidak hanya menjadi alat pertumbuhan tetapi juga tidak membahayakan stabilitas keuangan perusahaan (Surjadi & Sinambela, 2017).

Beberapa fenomena yang ditimbulkan dari praktik penggunaan *leverage* dalam perusahaan-perusahaan besar di Indonesia. Kasus terbaru di tahun 2024 oleh PT PLN yang memiliki utang hingga tembus Rp 138,88 triliun per Juni 2024. Selanjutnya pada PT Waskita Karya yang memiliki utang hingga tembus Rp 45,61 triliun. Jumlah ini turun tipis dengan utang tahun 2023 yakni Rp 47,13 triliun. Akibatnya PT Waskita Karya melakukan divestasi sejumlah aset jalan tol untuk menurunkan kewajiban perusahaan. Lalu pada PT Telkom Indonesia Tbk (TLKM) yang memiliki total utang di perbankan sebesar Rp 51,21 triliun per Juni 2024 (CNBC

Indonesia). Selain itu, pada tahun 2023 PT Kimia Farma Tbk. (KAEF) mencatat peningkatan rugi bersih menjadi Rp 1,48 triliun. Hal ini menyebabkan laba bruto turun menjadi Rp 3,10 triliun, beban usaha meningkat 35,4% menjadi Rp 4,66 triliun, serta beban keuangan naik 18,4% menjadi Rp 622,8 miliar (contan.co.id).

Dalam kondisi perusahaan yang kurang sehat, *leverage* dapat memperburuk tekanan finansial karena perusahaan harus memenuhi kewajiban bunga dan pokok utang yang tetap, terlepas dari kinerja operasional yang melemah. Jika tidak dikelola dengan baik, *leverage* berpotensi memperburuk kinerja keuangan dan mempercepat kegagalan perusahaan. Penurunan ini sering tercermin pada peningkatan risiko kegagalan finansial dan potensi kebangkrutan.

Dengan melihat definisi dan penjelasan tersebut, apakah penggunaan *leverage* dapat meningkatkan kinerja keuangan? Apakah penggunaan *leverage* yang tinggi dalam menghadapi *financial distress* merupakan strategi yang layak untuk diterapkan atau justru harus dihindari? Apa solusi terbaik terhadap penggunaan *leverage* yang berisiko tinggi di tengah kondisi *financial distress*? Pertanyaan-pertanyaan tersebut yang melatarbelakangi dan memotivasi peneliti untuk bisa mengkaji lebih dalam mengenai praktik manajemen laba. Diharapkan dengan adanya penelitian ini dapat memperkaya wawasan akuntansi mengenai pro dan kontra terkait praktik penggunaan utang berdasarkan perkembangan terbaru penelitian yang ada.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Teori *Trade-off*

Trade-off theory dikemukakan oleh Myers pada tahun 1984, menyatakan bahwa struktur modal yang optimal dapat ditentukan dengan mempertimbangkan berbagai faktor termasuk pajak, *agency cost*, risiko *financial distress*, efisiensi pasar, dan *symmetric information*. Struktur modal yang optimal menggambarkan keseimbangan antara biaya dan manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang, aset, serta rencana investasi (Myers, 1984). Penelitian ini mendukung teori *trade-off*, yang menyatakan bahwa peningkatan risiko *financial distress* dapat mengurangi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban utang, sehingga meningkatkan biaya kebangkrutan. Pada perusahaan dengan tingkat risiko *financial distress* yang tinggi, pembiayaan melalui utang yang melebihi manfaat yang diperoleh dari utang dapat berkontribusi pada penurunan kinerja keuangan perusahaan (Syukron, 2014).

Kinerja Keuangan

Elliott (2009) menjelaskan kinerja keuangan adalah keuntungan yang diperoleh perusahaan dari sumber daya yang dikelolanya. Kinerja keuangan menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan yang berfungsi sebagai informasi penunjang untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari berbagai sumber dana yang dimiliki (Easton & Mcanally, 2018). Rasio profitabilitas adalah salah satu pengukuran yang digunakan untuk mengevaluasi efektivitas kondisi pengelolaan keuangan perusahaan yang berkontribusi pada peningkatan atau penurunan laba perusahaan.

Leverage

Munawir (2010) menjelaskan bahwa rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. *Leverage* adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi suatu kewajibannya yang dibayarkan melalui modal yang dimiliki untuk membayar utang (Rodoni, 2010). Jika pendapatan perusahaan tidak cukup untuk menutupi biaya utang seperti pembayaran bunga dan pokok, maka risiko kebangkrutan akan meningkat (Mas'ud & Srengga, 2015). Rasio *leverage* memberikan gambaran tentang struktur modal perusahaan dan seberapa besar perusahaan bergantung pada utang untuk membiayai operasional dan ekspansinya. Sumber-sumber pendanaan perusahaan dapat diperoleh dari dalam perusahaan (*internal*) dan dari luar perusahaan (*eksternal*). Dalam praktiknya sumber pendanaan untuk kegiatan usaha harus dikelola perusahaan dengan baik, karena masing-masing sumber dana tersebut mengandung pemenuhan kebutuhan perusahaan (Dana et al., 2021).

Financial Distress

Platt & Platt (2002) mendefinisikan *financial distress* sebagai kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau sedang krisis. Analisis kebangkrutan ini membantu perusahaan untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya kebangkrutan suatu perusahaan yang disebabkan oleh masalah-masalah keuangan. *Financial distress* atau kesulitan keuangan merujuk pada kondisi di mana perusahaan menghadapi kesulitan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya, yang dimulai dengan masalah likuiditas dan dapat berlanjut menuju ketidakmampuan untuk membayar utang jangka panjang (Lau, 2021). Jika tidak segera ditangani, situasi ini dapat berkembang menjadi insolvensi, di mana kewajiban perusahaan melebihi aset yang dimiliki, dan berpotensi berujung pada kebangkrutan.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan bagian dari kategori penelitian kualitatif, yang berfokus pada memahami dan menganalisis informasi yang tersedia mengenai peran *financial distress* dalam hubungan *leverage* terhadap kinerja keuangan. Sumber data utama dalam penelitian ini adalah data sekunder. Penulis melakukan pencarian literatur terkait hutang, kinerja keuangan, dan risiko kebangkrutan dengan menggunakan database akademik seperti *Google Scholar*, *scopus*, dan repository universitas. Analisis data dilakukan secara mendalam dan komparatif. dengan membandingkan temuan-temuan dari berbagai literatur yang ada untuk mengidentifikasi pengaruh serta implementasi penggunaan *leverage* terhadap kinerja keuangan.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengaruh *Leverage* Terhadap Kinerja Keuanga

Leverage yang mengacu pada penggunaan utang untuk membiayai aset perusahaan, memiliki dampak signifikan terhadap kinerja keuangan. Dalam kondisi ideal, *leverage* dapat meningkatkan potensi keuntungan perusahaan karena memungkinkan pengelolaan sumber daya yang lebih besar dibandingkan dengan hanya mengandalkan modal ekuitas (Sofiamira et.al., 2017). *Leverage* yang optimal memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan hasil investasinya karena perusahaan dapat mengakses dana lebih banyak daripada yang tersedia melalui ekuitas yang dimiliki (Sugandhi et.al., 2023). Jika perusahaan berhasil menghasilkan pengembalian yang lebih tinggi dari investasi yang didanai dengan utang, maka *leverage* dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dan memberikan keuntungan tambahan kepada pemegang saham.

Namun, jika utang perusahaan terlalu besar dan tidak dikelola dengan baik, hal ini dapat menimbulkan beban bunga yang tinggi. Kondisi ini tidak hanya mengurangi laba bersih tetapi juga dapat mengganggu arus kas operasional, yang pada akhirnya merugikan kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, tingginya utang juga dapat menghambat pertumbuhan perusahaan (Purba & Nazir, 2019). Konsisi ini dikarenakan sebagian besar sumber daya keuangan akan teralokasi untuk membayar kewajiban bunga dan pokok utang, sehingga menyulitkan perusahaan untuk melakukan investasi baru atau ekspansi yang diperlukan.

Pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan sangat bergantung pada seberapa efektif perusahaan mengelola utangnya. *Leverage* yang terlalu tinggi dapat menyebabkan ketergantungan berlebihan pada pembiayaan eksternal dan meningkatkan risiko gagal bayar, yang pada gilirannya merusak kinerja jangka panjang perusahaan. Oleh karena itu, penting

untuk menyeimbangkan penggunaan utang dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang cukup.

Leverage Sebagai Strategi Pertumbuhan

Leverage dapat berfungsi sebagai strategi pertumbuhan yang efektif jika digunakan dengan bijak (Achyani et.al., 2023). Dengan utang, perusahaan dapat mengakses lebih banyak modal untuk ekspansi atau pengembangan produk, mempercepat pertumbuhan tanpa harus bergantung sepenuhnya pada pembiayaan ekuitas. Hal ini sangat bermanfaat dalam industri yang memerlukan investasi besar, seperti sektor manufaktur, teknologi, atau energi, di mana ekspansi kapasitas produksi atau penetrasi pasar baru membutuhkan modal yang signifikan. Dalam konteks ini, *leverage* memberikan perusahaan akses ke sumber daya tambahan yang tidak mungkin diperoleh hanya dari modal internal.

Dengan menggunakan utang, perusahaan dapat mempercepat realisasi proyek strategis tanpa harus menunggu akumulasi dana dari laba operasional (Hasnawati et.al., 2015). Strategi ini memungkinkan perusahaan untuk bersaing lebih efektif, merespons kebutuhan pasar dengan cepat, dan memanfaatkan peluang pertumbuhan sebelum pesaing lain melakukannya. Selain itu, *leverage* sebagai strategi pertumbuhan memberikan perusahaan peluang untuk meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham melalui optimalisasi struktur modal. Selama keuntungan dari investasi yang dibiayai utang melebihi biaya *leverage*, perusahaan dapat menikmati pertumbuhan profitabilitas yang signifikan.

Namun, implementasi *leverage* sebagai strategi pertumbuhan memerlukan perencanaan yang matang dan evaluasi risiko yang cermat agar manfaatnya dapat dioptimalkan tanpa menimbulkan tekanan finansial yang berlebihan di masa depan.

Apabila pengembalian dari investasi yang dibiayai dengan utang tidak cukup untuk menutupi biaya utang, *leverage* bisa berubah dari alat pertumbuhan menjadi beban yang menghambat keberlanjutan perusahaan. Dalam konteks keberlanjutan perusahaan, *leverage* yang tidak terkendali berisiko melemahkan fleksibilitas keuangan, sehingga perusahaan sulit beradaptasi dengan tantangan yang muncul.

Leverage Tinggi Berisiko Dalam Financial Distress

Leverage yang tinggi dalam situasi *financial distress* meningkatkan risiko perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang lebih besar (Saad & Abdillah, 2019). Ketika perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*, jumlah utang yang besar dapat memperburuk situasi secara signifikan. Hal ini disebabkan oleh kewajiban perusahaan untuk membayar bunga dan cicilan pokok utang yang semakin menekan arus kas dan mengurangi kemampuan perusahaan

untuk memenuhi kewajiban finansial lainnya. Beban utang yang tinggi juga dapat memperburuk kerugian, meningkatkan risiko gagal bayar, dan mempersulit perusahaan dalam mengakses pembiayaan tambahan untuk mendukung operasional atau strategi pemulihan (Sasmita et.al., 2019). Dalam keadaan ini, tekanan finansial yang meningkat dapat mengganggu operasi dan memperburuk masalah likuiditas yang pada akhirnya dapat mengarah pada kebangkrutan jika tidak segera diatasi.

Kurangnya fleksibilitas keuangan juga dapat membatasi kemampuan perusahaan untuk merundingkan ulang kewajiban utangnya dengan kreditor atau mencari modal baru (N. Berger et.al., 1998). Apabila hal ini terjadi, kreditor akan menilai perusahaan sebagai entitas berisiko tinggi. Selain itu, tekanan dari *leverage* tinggi dapat memengaruhi hubungan perusahaan dengan pemangku kepentingan lain, seperti pelanggan, pemasok, dan investor, yang dapat memperburuk tantangan finansial secara keseluruhan. Perusahaan yang sangat bergantung pada utang akan kesulitan untuk beradaptasi dengan perubahan kondisi pasar atau ekonomi, karena mereka terikat pada kewajiban utang yang harus dibayar. Kondisi ini dapat memperburuk ketidakstabilan finansial perusahaan, di mana tekanan untuk memenuhi kewajiban utang akan terus meningkat meskipun pendapatan perusahaan menurun akibat perubahan kondisi pasar.

Ketidakstabilan pengelolaan keuangan tidak hanya berdampak pada arus kas perusahaan, tetapi juga pada kemampuan perusahaan untuk menjaga operasional tetap berjalan dengan lancar. Dalam jangka panjang, ketergantungan yang tinggi pada utang dapat menyebabkan perusahaan kehilangan daya saing karena kurangnya sumber daya untuk berinovasi dengan kebutuhan pasar yang terus berkembang. Selain itu, proses pemulihan perusahaan dari tekanan ekonomi atau perubahan industri akan semakin terhambat karena sebagian besar sumber daya yang dimiliki terserap untuk melunasi kewajiban utang, bukan untuk membiayai strategi pemulihan atau pengembangan bisnis. Akibatnya, perusahaan menghadapi risiko terjebak dalam siklus ketergantungan utang yang semakin membatasi pertumbuhannya di masa depan.

Solusi Terhadap Penggunaan *Leverage* di Tengah Kondisi *Financial Distress*

Untuk mengelola *leverage* yang tinggi di tengah kondisi *financial distress*, perusahaan perlu mengadopsi beberapa strategi mitigasi risiko (Pristiwanto Bani et al., 2024). Salah satu solusi adalah restrukturisasi utang, yang memungkinkan perusahaan untuk menegosiasikan ulang syarat-syarat pembayaran utang, memperpanjang jangka waktu pembayaran, atau mengurangi beban bunga. Hal ini memberikan ruang lebih bagi perusahaan untuk mengelola

arus kas dan mengurangi tekanan finansial yang berlebihan. Selain itu, perusahaan bisa mencari alternatif pendanaan yang lebih murah dan lebih fleksibel, seperti ekuitas atau utang konversi, yang dapat mengurangi beban bunga dan mengurangi ketergantungan pada utang jangka panjang. Memperbaiki manajemen kas dan meningkatkan efisiensi operasional juga dapat membantu perusahaan bertahan lebih lama dalam menghadapi kondisi sulit.

Diversifikasi portofolio produk dan pasar merupakan langkah strategis yang dapat membantu perusahaan mengurangi risiko yang terkait dengan ketergantungan berlebihan pada satu produk atau pasar tertentu (Edy Soesanto et al., 2024). Dengan bergantung pada beberapa sumber pendapatan, perusahaan lebih tahan terhadap gejolak yang terjadi dalam satu sektor atau pasar tertentu. Pengelolaan risiko yang lebih baik akan membantu perusahaan untuk menghindari krisis yang lebih besar dan dapat meningkatkan kelangsungan usaha dalam jangka panjang.

5. SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penggunaan *leverage* memiliki dampak yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, baik secara positif maupun negatif. *Leverage* dapat menjadi strategi yang menguntungkan jika digunakan dengan bijaksana, hal ini memungkinkan perusahaan mempercepat pertumbuhan dan meningkatkan keuntungan. Namun ketika *leverage* digunakan secara berlebihan terutama dalam situasi *financial distress*, hal ini dapat memperburuk kondisi keuangan perusahaan, meningkatkan risiko kebangkrutan, dan merusak kinerja jangka panjang.

Pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan sangat bergantung pada seberapa baik perusahaan mengelola utangnya. Dalam kondisi *financial distress*, perusahaan yang bergantung pada utang dalam jumlah besar akan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban keuangan mereka, yang dapat menyebabkan krisis likuiditas dan merusak kepercayaan investor.

Saran

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, salah satunya adalah pendekatan yang masih bersifat umum tanpa fokus pada sub-sektor tertentu. Hal ini penting karena pengaruh dan definisi yang dibahas dapat berbeda bergantung pada karakteristik masing-masing sektor. Untuk penelitian mendatang disarankan agar mencakup tinjauan pada sub-sektor yang lebih spesifik guna memberikan perspektif yang lebih beragam. Selain itu, disarankan agar penelitian

selanjutnya menggunakan data yang lebih luas dan melibatkan lebih banyak sampel untuk memperkaya wawasan serta memberikan hasil yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Achyani, M. N., & Kusumawati, E. (2023). Pengaruh Profitability, Leverage, Liquidity, Dan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Jurnal Maneksi*, 12(4), 899–908. <https://doi.org/10.31959/jm.v12i4.1999>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2009). *FUNDAMENTALS OF FINANCIAL Twelfth Edition*.
- Claudia, D. A. (2024). Analisis Stabilitas Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2021-2023 Pendahuluan Stabilitas keuangan perusahaan manufaktur di sektor makanan dan minuman dapat Deskripsi Kasus dan Telaah Pustaka Kajian. 13(2), 115–136.
- Dana, W. M., Kusuma, I. N., & Ardianti, P. N. H. (2021). Pengaruh CR, DER, TATO, dan DAR terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Karya Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 30–39.
- Easton, P. D., & Mcanally, M. L. E. A. (2018). *Financial Statement Analysis & Valuation Fifth Edition*. 925.
- Edy Soesanto, Citra Wahyuningrum, & Ani Handayani. (2024). Ketergantungan Ekonomi Pada Sektor Migas : Diversifikasi Sebagai Upaya Mengurangi Risiko Ekonomi. *Jurnal Riset Rumpun Ilmu Teknik*, 3(1), 10–21. <https://doi.org/10.55606/jurritek.v3i1.2485>
- Elliott, B. E. and J. (2009). Financial Accounting. In *Financial Accounting and Reporting* (Vol. 13). <https://core.ac.uk/download/pdf/33797479.pdf>
- Hasnawati, S., & Sawir, A. (2015). Keputusan Keuangan, Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan Dan Nilai Perusahaan Publik Di Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan (Journal of Management and Entrepreneurship)*, 17(1), 65–75. <https://doi.org/10.9744/jmk.17.1.65-75>
- Kalash, I. (2023). The financial leverage–financial performance relationship in the emerging market of Turkey: the role of financial distress risk and currency crisis. *EuroMed Journal of Business*, 18(1), 1–20. <https://doi.org/10.1108/EMJB-04-2021-0056>
- Lau, E. A. (2021). Financial Distress dan Faktor-Faktor Prediksinya. *Exchall: Economic Challenge*, 3(2), 1–17. <https://doi.org/10.47685/exchall.v3i2.202>
- Mas'ud, I., & Srengga, R. M. (2015). Financial Ratio Analysis to Predict Financial Distress Condition of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 10(2), 139–154.
- Munawir, S. (2010). *Analisis laporan Keuangan*.
- Myers, S. C. (1984). Finance Theory and Financial Strategy. *Interfaces*, 14(1), 126–137. <https://doi.org/10.1287/inte.14.1.126>

- N. Berger, A., & F. Udell, G. (1998). The economics of small business finance: The roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle. *Journal of Banking and Finance*, 22(6–8), 613–673. [https://doi.org/10.1016/S0378-4266\(98\)00038-7](https://doi.org/10.1016/S0378-4266(98)00038-7)
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). *Predicting Corporate Financial Distress : Reflections on Choice-Based Sample Bias*. 26(2), 184–199.
- Pristiwanto Bani, Wahyoedi, S., & Tecoalu, M. (2024). Penggunaan Metode Analisis Risiko Dalam Proses Optimasi Profit Untuk Mengelola Ketidakpastian Bisnis. *Syntax Idea*, 6(3), 1223–1231. <https://doi.org/10.46799/syntax-idea.v6i3.3106>
- Purba, S. F., & Nazir, N. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Rasio Keuangan, Dan Kualitas Auditor Terhadap Opini Audit Going Concern. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 5(2), 199–214. <https://doi.org/10.25105/jat.v5i2.5238>
- Ramadhan, A. (2019). Pengaruh Utang Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Indeks). *J. Ilmiah MEA*, 3(2), 16–27. <https://doi.org/10.31955/mea.vol3.iss2.pp>
- Saad, B., & Abdillah, A. F. (2019). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Audit Tenure, Dan Financial Distress Terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 15(1), 70–85. <https://doi.org/10.47313/oikonomia.v15i1.645>
- Saputro, A. A., & Widyawati, N. (2019). *PENGARUH UKURAN, HUTANG, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI* Nurul Widyawati Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. 2461–0593.
- Sasmita, I. E., & Hartono, U. (2019). Karakteristik Perusahaan, Financial Distress, Dan Keputusan Hedging: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7, 655–667.
- Sofiamira, N. A., & Haryono, N. A. (2017). Capital Expenditure, Leverage, Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility: Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 20(2), 191. <https://doi.org/10.24914/jeb.v20i2.691>
- Sugandhi, G. V., Gisella, V., & Dara, S. R. (2023). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Streaming*, 1(2), 63–76. <https://doi.org/10.53008/streaming.v1i2.1466>
- Surjadi, M., & Sinambela, S. (2017). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 9(2), 765–778. <https://doi.org/10.30813/jab.v9i2.887>
- Syukron, A. (2014). *Pengantar Manajemen Industri*. <https://repository.unugha.ac.id/876/1/PMI JOIN.pdf>