

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang

Dalam pengelolaannya sebuah perusahaan sangat dibutuhkan strategi serta manajemen yang baik, hal tersebut agar kondisi perusahaan selalu dalam keadaan sehat. Jika dalam sebuah perusahaan pengelolaannya masih kurang tepat diduga hal-hal yang tidak diharapkan dapat terjadi. Didirikannya suatu perusahaan tentunya memiliki tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan atau laba, hal tersebut agar dapat menstabilkan kegiatan usaha yang dilakukan oleh perusahaan, dengan itu perusahaan dapat diharapkan tetap berjalan untuk jangka waktu yang lama. Fenomena jatuh bangun dalam menjalankan sebuah perusahaan adalah salah satu fenomena yang cukup lumrah dalam menjalankan suatu bisnis. Hal tersebut juga sangat dipengaruhi oleh adanya perubahan pada kondisi perekonomian negara bahkan dunia, yang akan berdampak pada aktivitas serta kinerja perusahaan, mulai dari perusahaan yang kecil, menengah bahkan yang besar.

Dalam suatu negara kondisi ekonominya pasti mengalami perubahan apapun akan mengalami pasang surut, hal tersebut sangat mempengaruhi aktivitas ekonomi yang dijalankan oleh seluruh perusahaan yang ada dalam negara bersangkutan. Jika keadaan ekonomi suatu negara sedang buruk maka banyak sekali hambatan yang dapat menghambat kegiatan ekonomi perusahaan dalam upaya menghasilkan laba yang maksimal. Jika situasi keuangan perusahaan tidak segera membaik, memungkinkan perusahaan akan menyatakan kebangkrutan. Untuk menjaga perusahaan tetap bertahan, manajemen harus dapat memperkirakan bagaimana perubahan ekonomi akan berdampak pada laba. Upaya yang dilakukan perusahaan dalam mempertahankan kehidupan perusahaannya untuk jangka waktu yang lama salah satunya ialah mengantisipasi terjadinya kebangkrutan, dalam hal ini *financial distress* merupakan faktor utama perusahaan yang akan menghadapi kebangkrutan.

Dalam dunia perindustrian saat ini telah mulai masuk ke revolusi industri 4.0 yang mana perusahaan dituntut agar dapat menghadapi ketatnya persaingan yang semakin meningkat, karena sudah banyak perusahaan yang semakin mengandalkan teknologi dalam bersaing. Selain itu juga adanya revolusi industri jika dimanfaatkan dengan baik oleh perusahaan agar dapat membantu perusahaan dalam mempermudah dalam menjalankan bisnisnya, sehingga dapat meningkatkan keuangan perusahaan. Tetapi akan sangat disayangkan apabila manajemen perusahaan tidak dapat menjalankan perusahaan dengan baik dan tidak mampu bertahan saat dalam keadaan krisis ekonomi, karena itu kemungkinan-kemungkinan yang dapat mengancam kinerja keuangan perusahaan akan kesulitan untuk diatasi sehingga dapat menimbulkan kebangkrutan.

Pasar dunia mengalami kondisi yang sangat dinamis, hal tersebut kerap terjadi juga pada sektor ekonomi yang ada di Indonesia, lebih khususnya pada sektor perdagangan eceran (ritel) dan juga perdagangan barang konsumsi masyarakat. perdagangan eceran merupakan kegiatan yang keseluruhannya terkait dengan penjualan barang ataupun jasa yang ditargetkan langsung untuk konsumen akhir yang berfungsi sebagai konsumsi pribadi serta non-bisnis kotler. Sejumlah perusahaan ritel yang berkembang pesat di Indonesia telah mengumumkan mengalami kerugian yang sangat fatal, sehingga perusahaan tidak dapat bertahan. Sebagian besar dari mereka terpaksa menutup sebagian bahkan keseluruhan gerai yang mereka miliki di berbagai tempat. Contoh yang cukup krusial, misalnya Giant, yang merupakan satu di antara ribuan gerai ritel yang dengan sangat berat hati terpaksa tutup karena dampak kondisi pandemi yang baru-baru ini terjadi. Menurut Asosiasi Pengusaha Ritel Indonesia (Aprindo), sekitar 1.300 gerai akan ditutup karena pandemi antara Oktober 2018 hingga Maret 2021. Sementara itu, kelas menengah ke bawah, pelaku UMKM, dan sektor informal berbelanja di tutup. toko. Untuk alasan ini diakibatkan menurunnya tingkat konsumsi masyarakat (Andrean W. Finaka, 2021). Beberapa perusahaan sektor ritel yang terdapat dalam list BEI mengalami penurunan pada kinerja keuangannya sepanjang tahun 2015-2019,

diantaranya ialah PT Mitra Adiperkasa Tbk (MAPI) menutup 321 gerai hal tersebut terjadi pada tahun 2017. Adapun gerai-gerai tersebut diantaranya adalah Lotus *Debenhams*, *New Look*, dan *Department Store*. PT Mitra Adiperkasa Tbk (MAPI) mempunyai 2.345 gerai yang berada pada 71 kota di Indonesia sampai pada akhir tahun 2018. Selanjutnya ada PT Hero Supermarket Tbk (HERO) dimana menghentikan operasi pada 6 gerai Giant Supermarket serta 26 gerai supermarket Hero di sejumlah wilayah dan memberikan kebijakan PHK (pemutusan hubungan kerja) pada 532 pekerja (Widowati, 2019). Sampai 31 Desember 2019 PT Hero Supermarket Tbk mempunyai 445 gerai. Berdasarkan total gerai yang disebutkan sebelumnya, gerai berjumlah 57 gerai sebagai gerai Giant Akstra, 270 gerai Guardian, 82 gerai Giant Ekspres, 1 gerai IKEA, 3 gerai Giant Mart, dan 32 gerai Hero Supermarket. Selain itu juga terjadi di tahun 2017 pada PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS) terpaksa menghentikan operasi pada 8 gerainya yang berada di kota Bulukumba, Pontianak, Surabaya, Bogor, Banjarmasin, Gresik, dan Bulukumba. Dengan rencana lain milik PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS) untuk menggantikan gerainya yang ditutup dengan gerai gerai yang baru berjumlah 4 gerai dimana berlokasi di Semarang, Timika, dan Pekanbaru. Selain itu, terdapat 4 gerai matahari termasuk di Blok M, Taman Angrek, dan Manggarai yang ditutup oleh PT Matahari Department Store Tbk (LPPF) di tahun 2017. Selain itu perusahaan ini juga menghentikan operasi pada kedua gerainya di tahun 2018. Dipertengahan tahun 2017 PT Matahari *Department Store* Tbk (LPPF) menjalankan operasi pada 155 gerai yang terdapat pada 73 kota di Indonesia. Sedangkan pada tahun 2018, jumlah ini meningkat sehingga berjumlah 159 gerai yang tersebar pada 75 kota di Indonesia. Ternyata, maraknya peristiwa pemberhentian operasi pada gerai ritel, laba tahunan perusahaan ritel yang terdapat dalam BEI kerap menurun (Aryo & Trisnaningsih, 2021).

Selain itu juga fenomena serupa terjadi pada perusahaan barang konsumsi yang terdapat dalam daftar di BEI. Menurut kementerian Keuangan, Program JKN (Jaminan Kesehatan Nasional) yang mana

dilaksanakan oleh BPJS Kesehatan masih menjadi akar masalah pada kondisi ekonomi. Akibat berlanjutnya skema Jaminan Kesehatan Nasional, BPJS Kesehatan mengalami kendala keuangan di tahun 2019. Akibatnya, PT. Kalbe Farma, salah satu bisnis farmasi, terkena imbasnya. Karena kendala di banyak pabrik di China, peristiwa lambatnya tumbuh kembang yang tajam dialami PT. Kalbe Farma. Karena itu, pelunasan obat-obat sejumlah Rp 200 miliar yang menjadi tanggungan BPJS Kesehatan untuk rumah sakit pendukung program JKN tertunda. Akibatnya, Gabungan Pengusaha (GP) terpaksa mencari cara untuk membayar tunggakan untuk obat-obat. Isu-isu dari kondisi tersebut diperkirakan menyebabkan kerugian BPJS Kesehatan hingga Rp 28,5 triliun. Diungkapkan juga oleh manajemen Kalbe bahwa perusahaan diperkirakan merugi antara Rp 100-200 miliar selama pelaksanaan program JKN, setelah sebelumnya meningkatkan laba bersih yang awalnya 46,7% menjadi 45,2%. Untuk membantu perusahaan farmasi serta distributor alat kesehatan agar dapat memperoleh pengembalian kelebihan pembayaran pajak, Menteri Keuangan membantu Kalbe Farma karena sulit berkembang. (Sri Mulyani, 2019).

Usaha ritel dan perusahaan sektor barang konsumsi dianggap sebagai salah satu usaha yang cukup dapat berkembang dengan baik di Indonesia, hal tersebut karena bisnis ritel dan perusahaan barang konsumsi memiliki peluang yang cukup besar di Indonesia mengingat sebagian besar masyarakat mendapatkan penghasilan dari kegiatan bisnis ritel. Tetapi sangat disayangkan dalam beberapa tahun terakhir perusahaan ritel dan perusahaan barang konsumsi di Indonesia kerap menampilkan tren lemahnya tingkat daya beli oleh masyarakat, selain itu juga banyak perusahaan yang terpaksa harus menutup gerainya dengan bermacam-macam alasan. Sektor ritel di Indonesia dapat merasakan dampak dari rendahnya daya beli masyarakat. Besar kemungkinan bahwa suatu perusahaan dapat mengalami *financial distress* jika berada dalam posisi ini sedangkan tidak dapat bertahan, baik sekarang maupun dalam jangka panjang.

*Financial distress* adalah sebuah keadaan disaat perusahaan menghadapi fase yang terjadi secara terus-menerus terkait dengan kinerjanya keuangannya. Perusahaan menganggap, *financial distress* merupakan faktor utama terjadinya kebangkrutan, apabila perusahaan tidak secepatnya mengatasinya terpaksa harus gulung tikar penyebab permasalahannya. *Financial distress* dapat dijadikan sebagai suatu peringatan kepada manajemen bahwa perusahaan mengalami kondisi keuangan yang buruk (Irwandi & Rahayu, 2019). Adapun *Financial distress* dianggap selayaknya suatu kondisi yang mana arus kas perusahaan tidak dapat untuk melengkapi seluruh kewajiban jangka pendeknya, sehingga perusahaan dipaksa agar melakukan evaluasi ulang dalam pengelolaan keuangan perusahaan. Ketidakmampuan untuk mengatasi *financial distress* tanpa melakukan penyesuaian drastis pada skala dan struktur operasi merupakan kendala likuiditas yang fatal. Dengan kata lain, *financial distress* merupakan suatu keadaan dimana keuangan perusahaan berada pada posisi yang genting. Fenomena *financial distress* kerap banyak terjadi pada negara yang dalam keadan krisis ekonomi, dikarenakan hal tersebut dapat berdampak buruk pada keuangan perusahaan yang awalnya sehat menjadi tidak sehat, dan yang awalnya mungkin sudah tidak sehat menjadi semakin buruk sehingga dapat mengalami kebangkrutan. Menurut (Agustine Ekadjaja, 2019); (Hakim et al., 2020); (Arsinda Inggar Pawitri & Alteza, 2020); (M. S. Sari et al., 2022) sebuah perusahaan yang sedang dalam situasi keadaan yang krisis terkait keuangannya dapat dikategorikan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami *financial distress* atau dapat juga dikatakan jika dalam waktu dua tahun berturut-turut perolehan laba operasi negatif, sehingga perusahaan kesulitan untuk memenuhi kewajibannya.

Variabel yang diduga dapat berpengaruh pada *financial distress* diantaranya adalah *leverage*, likuiditas, dan kepemilikan manajerial (Christella & Osesoga, 2019); (Chrissentia & Syarief, 2018); (Septiani & Dana, 2019); (Rotama & Harefa, 2020). Hasil dari penelitian sebelumnya (Chrissentia & Syarief, 2018); (Septiani & Dana, 2019) mengatakan bahwa variabel *leverage*, likuiditas, dan kepemilikan manajerial berpengaruh pada

peristiwa *financial distress*. Beberapa penelitian sebelumnya juga ada yang mengungkapkan terkait variabel *leverage*, likuiditas, dan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh pada *financial distress* (Hakim et al., 2020); (Christella & Osesoga, 2019).

Menurut yang dikemukakan oleh (Hakim et al., 2020); (Christella & Osesoga, 2019); (Chrissentia & Syarief, 2018) rasio *leverage* dimanfaatkan sebagai alat ukur sejauh mana aktiva yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh utang. jika suatu perusahaan sebagian besar pembiayaannya dibiayai menggunakan utang, hal tersebut berisiko pada keadaan dimana perusahaan akan kewalahan memenuhi kewajibannya sesuai dengan temponya, dikarenakan akibat utang lebih besar dibandingkan dengan aktiva milik perusahaan. Apabila kondisi tersebut tidak ditemukan jalan keluarnya, kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin besar. Hasil penelitian (Hendra et al., 2018); (Natalia & Sha, 2021); (Arsinda Inggar Pawitri & Alteza, 2020); (Arie Dewanty et al., 2018) *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan pada penelitian (Stephanie et al., 2020); (Hakim et al., 2020) bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Menurut (Sudaryanti & Dinar, 2019); (Christella & Osesoga, 2019); (Chrissentia & Syarief, 2018) pengukuran likuiditas bagi perusahaan guna mengetahui kemampuannya untuk memenuhi komitmen keuangan jangka pendeknya dengan aset yang dapat digunakan dalam jangka waktu tersebut. Semakin kecil kemungkinan bahwa perusahaan akan mengalami *financial distress*, semakin besar kemungkinannya untuk dapat memenuhi komitmen jangka pendeknya ketika jatuh tempo. Hasil penelitian (Stephanie et al., 2020); (Chrissentia & Syarief, 2018); (Septiani & Dana, 2019); (M. S. Sari et al., 2022) menghasilkan kesimpulan adanya pengaruh yang signifikan dari likuiditas pada terjadinya *financial distress*, namun berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Natalia & Sha, 2021); (Arsinda Inggar Pawitri & Alteza, 2020) yang mengatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap terjadinya *financial distress*.

Kepemilikan manajerial dianggap dapat meminimalisir kendala-kendala yang timbul akibat keagenan yang ada pada suatu perusahaan. Menurut (Hakim et al., 2020); (Christella & Osesoga, 2019); (Chrissentia & Syarief, 2018) Manajemen akan memiliki kontrol lebih besar atas perusahaan karena para pemimpinnya memiliki saham yang lebih besar di dalamnya, ini mungkin dalam bentuk direktur atau komisaris. Oleh karena itu, kemungkinan timbulnya peristiwa *financial distress* berkurang sebab kepemilikan saham manajemen yang tinggi. Hasil penelitian dari (Chrissentia & Syarief, 2018); (Septiani & Dana, 2019); (Rotama & Harefa, 2020) menunjukkan adanya pengaruh signifikan dari kepemilikan manajerial pada terjadinya *financial distress*, sedangkan dari penelitian (Hakim et al., 2020); (Arie Dewanty et al., 2018) mengatakan bahwa tidak adanya pengaruh dari kepemilikan manajerial pada *financial distress*.

Penelitian ini menggunakan ketidakpastian lingkungan sebagai moderator. Premis di balik penggunaan variabel ini sebagai variabel moderasi adalah bahwa ketidakpastian lingkungan diduga dapat mengurangi dampak dari tiga variabel independen yaitu *Leverage*, Likuiditas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap *financial distress*. Dasar pemikiran dipilihnya ketidakpastian lingkungan sebagai variabel moderasi ialah karena keadaan lingkungan yang kerap mengalami perubahan, dan tentunya akan berdampak pada bisnis yang juga mengalami perubahan. Menurut Jermias dalam (Ariefiara et al., 2017) ketidakpastian disebabkan oleh adanya pergeseran pasar yang dinamis dan serta perubahan kebiasaan konsumsi masyarakat yang merupakan dua hal pemicu ketatnya daya saing di industri. Dengan munculnya globalisasi dan industri 4.0, teknologi digital telah lebih terintegrasi ke dalam operasi sehari-hari agensi perusahaan. Adanya perkembangan industri 4.0 merupakan pembuka jalan baru bagi para perusahaan dalam mencapai pangsa pasar yang lebih lebar, namun pada bagian lain terjadinya globalisasi mengakibatkan munculnya ancaman lain karena dapat meningkatkan tingkat kompetitor dalam suatu industri (Mark & Kristanto, 2020). Meningkatkan jumlah kompetitor akan semakin memperketat persaingan yang ada, dalam memperebutkan pangsa pasar

serta dalam mempertahankan tingkat hidup suatu perusahaan. Contoh dari kondisi lingkungan yang tidak pasti, seperti terjadinya pandemi baru-baru ini yaitu COVID-19 yang memaksa masyarakat agar lebih membatasi aktivitas, tentunya hal tersebut berpengaruh juga terhadap kegiatan operasional perusahaan, terutama pada perusahaan ritel karena selama pandemi mengakibatkan banyaknya toko-toko milik perusahaan ritel yang tidak dapat melangsungkan kegiatan bisnisnya akibat adanya kebijakan PSBB (Pembatasan Sosial Bersekala Besar) yang dianjurkan pemerintah sehingga kita dapat memperlambat penyebaran epidemi Covid-19. Dapat dibayangkan jika perusahaan memiliki keuangan yang cukup baik namun lingkungan eksternal tidak menguntungkan, perusahaan akan kesulitan dalam keuangannya. Ketidakpastian lingkungan terjadi ketika faktor-faktor di luar kendali perusahaan membahayakan operasinya. Pada kondisi lingkungan yang stabil, kegiatan pengendalian dan perencanaan tentunya tidak akan terlalu terhambat oleh masalah, karena akan mudah dalam memprediksi keadaan lingkungan, namun sebaliknya jika dalam situasi lingkungan yang tidak stabil kegiatan pengendalian dan perencanaan akan semakin rumit serta akan menimbulkan banyak masalah yang dapat menghambat, hal tersebut dikarenakan peristiwa-peristiwa yang akan datang sulit untuk diprediksi. Semakin rendah *leverage*, semakin rendah pula kemungkinan terjadinya *financial distress* namun dengan adanya ketidakpastian lingkungan yang tinggi dapat mempengaruhi hubungan antar keduanya, karena jika kondisi lingkungan eksternal tidak baik walaupun tingkat *leverage* dalam suatu perusahaan rendah dapat menyebabkan probabilitas terjadinya *financial distress* yang tinggi. Adanya kepemilikan manajerial, mengakibatkan meningkatnya fokus manajer pada kegiatan bisnis perusahaan, yang dimana akan semakin memperlemah peluang terjadinya *financial distress*.

Profitabilitas dan ukuran perusahaan dimasukkan sebagai variabel penjelas dalam penelitian ini karena dianggap mempengaruhi kemungkinan *financial distress*. Profitabilitas, sebagaimana didefinisikan oleh (Christella & Osesoga, 2019); (Chrissentia & Syarief, 2018) adalah rasio yang

digunakan untuk menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dalam jangka waktu tertentu. Kemungkinan masalah keuangan berkurang dengan meningkatnya rasio ROA. Sebaliknya, ROA yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tidak memanfaatkan sumber dayanya secara maksimal, yang dapat menyebabkan laba yang lebih rendah dan bahkan kebangkrutan. (Hakim et al., 2020); (Arsinda Inggar Pawitri & Alteza, 2020). Menurut (Christella & Osesoga, 2019); (Agustine Ekdjaja, 2019) ukuran perusahaan atau *firm size* adalah pengukuran pada besarnya aset milik perusahaan, jika jumlah keseluruhan aset milik perusahaan sangat rendah menggambarkan ukuran perusahaan yang sangat kecil. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya (Aprilia, 2019) menyatakan semakin besar ukuran suatu perusahaan, dapat menggambarkan perusahaan yang memiliki ukuran yang besar dengan kata lain perusahaan memiliki asset yang besar, maka dari itu dapat meminimalisir kemungkinan timbulnya *financial distress*. Hal itu bisa didasarkan ketika aset yang dimiliki perusahaan tinggi, kebutuhan selama pengoperasiannya akan dapat terpenuhi selain itu perusahaan akan memenuhi seluruh kewajibannya dengan sangat baik.

Penelitian ini akan mengkonfirmasi kembali pengaruh *leverage*, likuiditas, dan kepemilikan manajemen terhadap *financial distress* dengan menguji efek moderasi, karena temuan penelitian sebelumnya tidak konsisten atau meninggalkan celah. Pengaruh likuiditas, *leverage*, dan kepemilikan manajemen terhadap *financial distress* belum diteliti di Indonesia dengan menggunakan variabel moderasi ketidakpastian lingkungan.

## 1.2 Rumusan Masalah

Dari hasil latar belakang dapat diidentifikasi beberapa masalah yang ada pada penelitian ini, yakni:

1. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* ?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* ?
3. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress* ?

4. Apakah ketidakpastian lingkungan dapat memperlemah pengaruh *leverage* terhadap terhadap *financial distress* ?
5. Apakah ketidakpastian lingkungan dapat memperlemah pengaruh likuiditas terhadap terhadap *financial distress* ?
6. Apakah ketidakpastian lingkungan dapat memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap terhadap *financial distress* ?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini untuk :

1. Mengetahui apakah *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*
2. Mengetahui apakah likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*
3. Mengetahui apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*
4. Mengetahui apakah ketidakpastian lingkungan dapat memperlemah pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*
5. Mengetahui apakah ketidakpastian lingkungan dapat memperlemah pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*
6. Mengetahui apakah ketidakpastian lingkungan dapat memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*

### 1.4 Manfaat Hasil Penelitian

Diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat pada beberapa aspek dibawah ini :

1. Aspek teoritis (keilmuan). Penelitian ini akan memberikan data lebih lanjut tentang pengaruh dari *leverage*, likuiditas, serta kepemilikan manajemen pada peristiwa *financial distress* dalam perusahaan ritel dan produk konsumen yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Karena masih banyak penelitian terdahulu dengan temuan yang kontradiktif tentang adanya dampak dari *leverage*, likuiditas, dan kepemilikan manajemen terhadap kejadian *financial distress*. Selain itu, penelitian ini diharapkan akan

memberikan bukti baru bahwa ketidakpastian lingkungan dapat mengurangi dampak *leverage*, likuiditas, dan kepemilikan manajemen pada terjadinya *financial distress*, yang menjadikannya berbeda dari penelitian-penelitian sebelumnya.

2. Aspek praktis (guna laksana).

a. Bagi Perusahaan

Penting bagi sebuah perusahaan untuk mengetahui penyebab timbulnya kemungkinan *financial distress* pada usaha bisnisnya. Pada penelitian ini akan dihasilkan kesimpulan ada atau tidak adanya pengaruh dari pengaruh *leverage*, likuiditas dan kepemilikan manajerial terhadap terjadinya *financial distress*, dan dengan adanya pengaruh dari ketidakpastian lingkungan. Dengan ini hasil penelitian ini dapat menjadi acuan perusahaan dalam menentukan level likuiditas dan *leverage* serta manajemennya sehingga tidak terjadi *financial distress*.

b. Bagi Pemegang Saham

Hasil dari penelitian ini dapat dijadikan sebagai gambaran para pemegang saham terhadap keadaan perusahaan yang sedang menghadapi kondisi ketidakpastian lingkungan untuk memprediksi *financial distress*. serta sebagai bahan pertimbangan para pemegang saham sebelum menentukan keputusan terhadap saham yang dimilikinya.