

MENELISIK PERAN TATA KELOLA PERUSAHAAN DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Ida Ayu Ratih Manuari^{1*)}, Ni Luh Nyoman Sherina Devi²⁾

Universitas Mahasaraswati Denpasar^{1,2}

*) Corresponding author:
ratih.manuari@unmas.ac.id

Abstract

Financial distress is a condition or condition of a company that is experiencing financial difficulties, is insecure and is threatened with bankruptcy. The purpose of this study is to test and obtain empirical evidence regarding the implications of the roles of managerial ownership, institutional ownership, independent commissioners, board of directors, liquidity, leverage and profitability in the financial distress of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2017-2019 period. There were 24 manufacturing companies that were sampled in this study with a total observation time of 3 years so that the total sample for this study was 72 which were determined based on the purposive sampling method. The logistic regression analysis technique became a hypothesis testing technique in this study. From the test results it was found that managerial ownership, institutional ownership, independent commissioners, board of directors, liquidity, leverage have no effect on financial distress, profitability has a negative effect on financial distress. The implication of this research is to clarify the need for procurement of evaluation and analysis for a company in implementing a strategy that will affect the emergence of potential financial difficulties or financial distress. This will prevent the company from going bankrupt in the future.

Keywords: *Financial distress, Corporate governance, Financial performance*

PENDAHULUAN

Tentunya setiap entitas selalu memiliki upaya untuk mencapai tujuan dan selalu ingin menghindari setiap permasalahan yang menghalangi mereka dalam mencapai tujuan tersebut. Salah satu permasalahan perusahaan yang sering dihindari adalah *financial distress* yakni kondisi dimana keuangan perusahaan mengalami penurunan, hal ini yang terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan. Suatu entitas yang sering mengalami kondisi keuangan yang tidak kondusif (menurun) adalah pertanda bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi *financial distress* (Mulyatiningsih & Atiningsih, 2021). *Financial distress* dapat dikatakan juga merupakan kondisi kesulitan keuangan perusahaan yang diinisiasi dari kesulitan jangka pendek atau likuiditas sebagai indikasi kesulitan keuangan yang paling ringan, sampai dengan dinyatakan bangkrut yang merupakan kesulitan keuangan yang paling berat. Setiap entitas perusahaan pastinya terus berupaya untuk meminimalkan risiko-risiko terjadinya *financial distress* salah satunya adalah dengan cara melakukan *monitoring* pada tiap siklus akuntansi seperti penyusunan laporan keuangan (Finishtya, 2020).

Beberapa hal atau faktor yang diduga mengindikasikan suatu perusahaan terjerat *financial distress* yakni kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah hal yang membuat performa perusahaan semakin baik hal itu dikarenakan manajer berfungsi sebagai pengelola perusahaan juga berperan sebagai pemilik perusahaan. Selain performa operasional, tingkat penekanan kesalahan dan kewajaran laporan keuangan secara otomatis juga pasti akan meningkat karena sang pemilik perusahaan sendiri yang mengelola perusahaan tersebut. Semakin tinggi tingkat kepemilikan manajerial suatu perusahaan maka akan mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hasil penelitian yang dilakukan Lela et al. (2021) menemukan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang positif pada *financial distress*, namun penelitian Juhaeriah et al. (2021) dan Siahaan et al. (2021) menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh pada *financial distress*.

Faktor lainnya yang diduga memiliki pengaruh pada *financial distress* suatu entitas ialah kepemilikan institusional. Suatu perusahaan akan meningkatkan efisiensi pemakaian aktiva perusahaan dengan kepemilikan institusional yang mereka miliki karena dengan kepemilikan institusional maka *monitoring* atas keputusan manajemen diharapkan berjalan dengan baik, selain itu akan memberikan motivasi bagi pihak manajemen untuk berperforma lebih baik guna menghindari perusahaan dari *financial distress*. Penelitian dari Fathonah (2016) menemukan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress* namun hasil yang berbeda dihasilkan dari penelitian Mehati & Dillak (2021) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Selain kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional diduga terdapat faktor lain yang memiliki pengaruh terhadap *financial distress* yakni peran komisaris independen pada suatu perusahaan yang bertugas menjadi pengawas utama suatu entitas yaitu direktur. Direktur berwenang untuk mengatur jalannya perusahaan secara mayoritas tentunya dinaungi oleh pengawasan dewan komisaris. Akan tetapi seorang direktur perusahaan adalah orang yang paling bertanggung jawab atas segala risiko dari keputusan yang telah dibuat. Dewan direktur yang dipimpin oleh direktur utama berkewajiban memonitoring pembuatan *annual report* yang berisi laporan keuangan perusahaan dan aktivitas perusahaan selama setahun serta bertanggung jawab kepada pemilik atau pemegang saham perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa performa suatu entitas bisnis, kondisi perusahaan, serta perkembangan perusahaan berada dalam keputusan yang diambil oleh seorang direktur (Agusti, 2013). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fathonah (2016) mengungkapkan bahwa komisaris independen memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*, namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Abbas & Sari (2019) memiliki hasil yang berbeda yakni komisaris independen tidak memiliki pengaruh terhadap terjadinya *financial distress*.

Faktor lainnya yang mempengaruhi terjadinya *financial distress* yaitu peran dewan direksi. Kuantitas Dewan direksi yang semakin tinggi membuat aktivitas evaluasi perusahaan serta keputusan strategik, sehingga potensi kegagalan yang berakibat pada *financial distress* dapat diminimalisir atau ditekan. Zhafirah & Majidah (2019) menemukan hasil bahwa jumlah dewan direksi memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*, namun Fathonah (2016) menemukan hasil yang berbeda yakni jumlah dewan direksi justru memiliki pengaruh negatif terhadap

financial distress dan Widyasaputri (2012) juga menemukan hasil yang berbeda yaitu tidak adanya pengaruh antara keduanya.

Faktor lainnya yang diduga memiliki pengaruh akan terjadinya *financial distress* adalah kinerja keuangan suatu perusahaan seperti likuiditas, *leverage* dan profitabilitas. Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban *financial* yang segera harus dilunasi (yang bersifat jangka pendek). Penelitian Asfali (2019) menemukan pengaruh positif rasio likuiditas terhadap *financial distress*, sedangkan penelitian Kartika & Hasanudin (2019) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berikutnya kinerja keuangan suatu perusahaan yang diduga memiliki pengaruh terhadap *financial distress* yaitu *leverage*. *Leverage* adalah aktivitas penggunaan dana yang berasal dari pihak ketiga yang biasa disebut utang. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Asfali (2019) yang menemukan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang positif terhadap *financial distress* namun hasil lain didapat dari penelitian Sri Suprihatin & Giftilora (2020) yang menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Proksi kinerja keuangan perusahaan lainnya yang diduga memiliki pengaruh terhadap *financial distress* adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau profit. Penelitian (Finishtya, 2020) dan Dewi et al. (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, yakni semakin tinggi rasio profitabilitas maka perusahaan semakin kecil terkena *financial distress*. Namun sebaliknya penelitian Wulandari (2019) dan Handayani et al. (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas ternyata tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Dengan adanya permasalahan tersebut, suatu mekanisme pengendalian diduga dapat dipercaya untuk menjadi penengah dalam mensejajarkan kepentingan antara kedua belah pihak tersebut yakni mekanisme *corporate governance*. Mekanisme ini memiliki tujuan untuk menciptakan *add value* untuk semua pihak pada suatu perusahaan tidak terkecuali karena mekanisme ini berdampak pada penurunan *agency cost*. Penerapan *good corporate governance* atau yang sering dikenal dengan GCG adalah penerapan pada teori keagenan dengan tujuan untuk menekan masalah antara principal dan agen yakni dengan cara memberikan *trust* terhadap pihak principal atas kinerja agen. Penelitian mengenai GCG yang dilakukan oleh Fathonah (2016) menemukan hasil penelitian bahwa komposisi dewan direksi, komisaris independen secara signifikan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sementara kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komite audit, secara berturut-turut, berpengaruh negatif, positif dan positif terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Zhafirah & Majidah (2019) menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dewan direksi, dan komisaris independen terhadap *financial distress* pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dewan direksi, dan komisaris independen berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress*. Variabel likuiditas secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, sementara itu dewan direksi secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

Nurhayati et al. (2021) menganalisis pengaruh rasio keuangan terhadap financial distress pada industri food and beverage di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Hasil penelitiannya menemukan bahwa profitabilitas, *leverage* dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap financial distress sedangkan variabel arus kas berpengaruh terhadap *financial distress*. Mehati & Dillak (2021) meneliti pengaruh profitabilitas, leverage, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019. Penelitiannya mendapatkan hasil bahwa secara simultan variabel profitabilitas (ROA), leverage (DAR), kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Secara parsial, variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan kearah negatif terhadap financial distress dan variabel *leverage* (DAR) berpengaruh signifikan kearah positif terhadap financial distress. Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress.

Objek pada riset ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Alasan melakukan riset pada perusahaan manufaktur karena manufaktur merupakan jenis usaha yang paling mendominasi di Bursa Efek Indonesia selain itu perusahaan manufaktur memiliki proses operasional yang cukup tinggi dibandingkan dengan yang lainnya, sehingga perusahaan manufaktur memiliki peluang yang relatif tinggi untuk mengalami *financial distress*. Dari fenomena yang telah diuraikan serta terdapat beberapa perbedaan dari beberapa hasil penelitian sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali mengenai Pengaruh *Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga rumusan masalah dalam penelitian ini adalah Apakah Kepemilikan manajerial, Kepemilikan institusional, Komisaris independent, Dewan direksi, Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

Adapun *Grand Theory* dalam penelitian ini adalah *agency theory* atau dikenal dengan teori keagenan yakni merupakan teori tentang pemisahan antara kepentingan pemilik suatu entitas serta kepentingan dari pengelola suatu entitas. Jensen & Meckling (1976) menggambarkan relasi dari principal yang meminta agen untuk melakukan layanan-layanan untuknya yakni dengan melaksanakan delegasi wewenang pengambilan keputusan pada agen. Principal ataupun agen berkorporasi dalam mengelola suatu perusahaan. Fakta di lapangan menunjukkan bahwa walaupun mereka bekerjasama pihak principal atau agen ternyata memiliki motivasi pribadi dalam menjalankan tugasnya. Pihak principal dalam hal ini adalah pemilik pemegang saham memberikan mandat kepada pengelola perusahaan (agen) untuk menjalankan perusahaan agar mencapai kejayaan. Namun, alih-alih untuk kejayaan perusahaan ternyata agen akan lebih mementingkan untuk pencapaian hasil yang lebih baik dari pada selalu taat pada perintah principal. Hal tersebutlah yang memicu terjadinya konflik diantara keduanya ataupun menjadi melibatkan lebih banyak pihak sehingga hal ini menjadi penghambat dalam mencapai kinerja yang (Agustina et al., 2019).

Terjadinya konflik keagenan seperti yang disampaikan tersebut karena perbedaan kepentingan dari berbagai pihak, masing-masing pihak tentunya

berusaha memperbesar keuntungan bagi dirinya sendiri. Dengan dibuatnya sistem kontrak kerja yang jelas mungkin merupakan salah satu cara untuk mengurangi konflik tersebut, karena dengan menekan perbedaan kepentingan antara principal dan agen dalam perusahaan peran kontrak juga mampu memberikan penjelasan cara kerja, target yang jelas dan transparan serta tuntunan dalam bekerja sama yang dapat disetujui oleh masing-masing pihak sebelum kegiatan operasional dimulai.

Tujuan dari penelitian ini selain menguji dan membuktikan secara empiris faktor-faktor yang menjadi penyebab *financial distress* pada suatu perusahaan tentunya hasil penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi bagi pihak perusahaan khususnya perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI sebagai bahan acuan bagi manajemen perusahaan mengenai *financial distress* sehingga manajemen perusahaan dapat mengetahui faktor yang dapat menyebabkan terjadinya *financial distress* dan dapat menghindarkan perusahaan yang ia kelola dari kejadian *financial distress*. Berdasarkan kajian teori yang diangkat dan hasil penelitian terdahulu maka rumusan hipotesis yang terbentuk adalah:

H₁ : Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H₂ : Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H₃ : Komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H₄ : Dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H₅ : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H₆ : *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

H₇ : Profitabilitas berpengaruh negative terhadap *financial distress*.

METODE PENELITIAN

Penelitian menggunakan sumber data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan. Tahun amatan dalam penelitian ini adalah 3 tahun yaitu dari tahun 2017 sampai dengan 2019. Penelitian ini berlokasi di Bursa Efek Indonesia dengan mengakses situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Terdapat dua jenis variabel dalam penelitian ini yaitu variabel bebas dan variabel terikat. Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel lain, dalam penelitian ini yang termasuk variabel bebas adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, jumlah dewan direksi, komisaris independen, likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas. Sedangkan variabel terikat adalah variabel yang tergantung dengan variabel lain, dalam penelitian ini yang termasuk variabel terikat adalah *financial distress* (FD).

Metode *purposive sampling* merupakan metode yang dipakai sebagai penentuan sampel. Metode *purposive sampling* adalah pengambilan sampel dengan memenuhi kriteria-kriteria tertentu. Kriteria-kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel dalam penelitian ini, yaitu:

- 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI secara berturut-turut selama periode 2017-2019.
- 2) Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan tahunan di BEI secara berturut-turut selama periode 2017-2019.
- 3) Perusahaan manufaktur yang menyediakan semua data yang dibutuhkan untuk melakukan penelitian ini.

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 24 perusahaan dengan 72 pengamatan

Tabel 1. Proses Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sampai dengan tahun 2019.	169
2	Perusahaan manufaktur yang laporan keuangan tidak dapat diakses pada periode tahun 2017-2019	(138)
3	Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki kelengkapan data seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, jumlah dewan direksi, komisaris independen, likuiditas, <i>leverage</i> , dan profitabilitas.	(7)
	Total Sampel	24
	Total Observasi selama 3 tahun	72

Sumber : www.idx.co.id , data diolah (2021)

Uji statistik deskriptif merupakan pengujian statistik untuk memberikan deskripsi atas variabel-variabel dalam penelitian. Adapun statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari penentuan nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi masing-masing variabel independen.

Selain menguji secara deskriptif, pengujian ini menggunakan matrik korelasi antara variabel bebas untuk melihat besarnya korelasi antara variabel independen. Jika antar variabel ada korelasi cukup tinggi (umumnya diatas 0,09) maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinearitas. Jika variabel saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel independen sama dengan nol. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan regresi logistik (*logistic-regresion*), karena variabel bebasnya merupakan kombinasi antara *matric* dan *non matric* (nominal). Regresi logistic adalah regresi yang digunakan dalam menguji sejauh mana probabilitas terjadinya variabel independen. Model regresi logistic penelitian ini sebagai berikut:

$$\ln \frac{FD}{1 - FD} = \alpha + \beta_1 \text{KepMAN} + \beta_2 \text{KepINST} + \beta_3 \text{KomINDEP} + \beta_4 \text{DWN} \text{Direksi} + \beta_5 \text{LIKUID} + \beta_6 \text{LEV} + \beta_7 \text{PROFIT} + e$$

Keterangan:

FD = *Financial Distress*

α = Konstanta

β = Koefisien regresi

Kep_MAN = Kepemilikan manajerial

Kep_INS = Kepemilikan institusional.

Kom_INDEP = Komisaris independen.

Dwn_Direksi = Jumlah dewan direksi.

LIKUID = Likuiditas

LEV = *Leverage*

PROFIT = Profitabilitas

e = Error

Untuk menguji kelayakan model regresi dinilai dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* yang dimana pengujian ini menguji bahwa hipotesis nol dari data empiris sesuai dengan model. Apabila nilai dari hasil uji statistik *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* sama dengan atau kurang dari 0,05 ($\leq 0,05$), maka hipotesis nol (H_0) ditolak yang berarti ada perbedaan

signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga *Goodness fit model* tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai observasinya. Jika nilai statistic *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* lebih besar dari 0,05 ($>0,05$), maka hipotesis nol (H_0) tidak dapat ditolak dan berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini merupakan uji satu sisi yang dilakukan dengan cara membandingkan antara tingkat signifikan (sig) dengan tingkat kesalahan (α) = 0,05. Apabila sig $< \alpha$, maka dapat dikatakan variabel bebas berpengaruh signifikan pada variabel terikat.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji hasil analisis deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel 2. Berdasarkan tabel 2, diketahui bahwa jumlah observasi dalam penelitian (N) adalah 72. Hasil uji analisis statistik deskriptif yaitu sebagai berikut:

1) *Financial Distress* (FD)

Pada variabel *financial distress* diketahui memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 1,00. Hal ini menunjukkan variabel *financial distress* merupakan variabel *dummy*, dimana angka 0 menunjukkan perusahaan tidak mengalami *financial distress*, sedangkan angka 1 menunjukkan perusahaan mengalami *financial distress*. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,1111 menunjukkan bahwa terdapat lebih banyak perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tersebut tidak mengalami kondisi *financial distress*.

2) Kepemilikan Manajerial (Kep_MAN)

Kepemilikan manajerial, yang diproksikan dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen dengan jumlah saham yang beredar, yang diambil dari 72 industri manufaktur yang menjadi sampel dalam penelitian ini memiliki nilai minimum sebesar 0,01; nilai maksimum sebesar 0,87; rata-rata (*mean*) sebesar 0,2478; dan standar deviasi sebesar 0,21132. Kepemilikan manajerial perusahaan tertinggi ada pada PT Gunawan Dianjaya Steel Tbk yaitu sebesar 0,87, sedangkan kepemilikan manajerial terendah ada pada PT Kedawung Setia Industrial Tbk dan PT Gudang Garam Tbk yaitu sebesar 0,06.

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FD	72	.00	1.00	.1111	.31648
Kep_MAN	72	.06	.87	.2478	.21132
Kep_INS	72	.01	.89	.4240	.31387
Kom_INDEP	72	.25	.50	.3771	.07477
Dwn_Direksi	72	3.00	11.00	5.3750	2.09249
LIKUID	72	.10	7.81	2.3167	1.70506
LEV	72	.03	3.37	.4403	.52885
PROFIT	72	-.15	.55	.0731	.09486
Valid N (listwise)	72				

Sumber: data diolah (2021)

3) Kepemilikan Institusional (Kep_INS)

Kepemilikan institusional, yang diproksikan dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh institusional dengan jumlah saham yang beredar, yang diambil dari 72 industri manufaktur yang menjadi sampel dalam penelitian ini memiliki nilai minimum sebesar 0,06; nilai maksimum sebesar 0,89; rata-rata (*mean*) sebesar 0,4240; dan standar deviasi sebesar 0,31378. Kepemilikan institusional perusahaan tertinggi ada pada PT Kino Indonesia Tbk yaitu sebesar 0,89, sedangkan kepemilikan institusional terendah ada pada PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk dan PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. yaitu sebesar 0,01.

4) Komisaris Independen (Kom_INDEP)

Komisaris independen, yang diproksikan dengan presentase jumlah komisaris independen dengan jumlah komisaris, yang diambil dari 72 industri manufaktur yang menjadi sampel dalam penelitian ini memiliki nilai minimum sebesar 0,25; nilai maksimum sebesar 0,50; rata-rata (*mean*) sebesar 0,3731; dan standar deviasi sebesar 0,7477. Komisaris independen perusahaan tertinggi ada pada PT Kino Indonesia Tbk, PT Panca Budi Idaman Tbk, dan PT Surya Toto Indonesia Tbk. yaitu sebesar 0,50, sedangkan komisaris independen terendah ada pada PT Gudang Garam Tbk yaitu sebesar 0,25.

5) Dewan Direksi (Dwn_Direksi)

Dewan direksi, yang diproksikan dengan jumlah dewan direksi dengan jumlah komisaris, yang diambil dari 72 industri manufaktur yang menjadi sampel dalam penelitian ini memiliki nilai minimum sebesar 3,00; nilai maksimum sebesar 11,00; rata-rata (*mean*) sebesar 5,3750; dan standar deviasi sebesar 2,09249. Dewan direksi perusahaan tertinggi ada pada PT Surya Toto Indonesia Tbk yaitu sebesar 11,00, sedangkan dewan komisaris terendah ada pada PT Arwana Citramulia Tbk, PT Kedawung Setia Industrial Tbk, PT Emdeki Utama Tbk, PT Ekadharma International Tbk, dan PT Ultra Jaya Milk Industry Tbk, yaitu sebesar 3,00.

6) Likuiditas (LIKUID)

Likuiditas, yang diproksikan dengan CR (*current ratio*), yang diambil dari 72 industri manufaktur yang menjadi sampel dalam penelitian ini memiliki nilai minimum sebesar 0,10; nilai maksimum sebesar 7,81; rata-rata (*mean*) sebesar 0,23167; dan standar deviasi sebesar 1,70506. Likuiditas perusahaan tertinggi ada pada PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk yaitu sebesar 7,81, sedangkan likuiditas terendah ada pada PT Argo Pantes Tbk, yaitu sebesar 0,10.

7) Leverage (LEV)

Leverage, yang diproksikan dengan DAR (*Debt to Assets Ratio*), yang diambil dari 72 industri manufaktur yang menjadi sampel dalam penelitian ini memiliki nilai minimum sebesar 0,03; nilai maksimum sebesar 3,37; rata-rata (*mean*) sebesar 0,4403; dan standar deviasi sebesar 0,52885. *Leverage* perusahaan tertinggi ada pada PT Wijaya Karya Beton yaitu sebesar 3,37, sedangkan leverage terendah ada pada PT Chandra Asri Petrochemical Tbk, yaitu sebesar 0,03.

8) Profitabilitas (PROFIT)

Profitabilitas, yang diproksikan dengan ROA (*Return On Assets*), yang diambil dari 72 industri manufaktur yang menjadi sampel dalam penelitian ini memiliki nilai minimum sebesar -0,15; nilai maksimum sebesar 0,55; rata-rata (*mean*) sebesar 0,0731; dan standar deviasi sebesar 0,09486. Profitabilitas perusahaan tertinggi ada pada PT Indo Acidatama Tbk yaitu sebesar 0,55, sedangkan profitabilitas terendah ada pada PT Argo Pantes Tbk, yaitu sebesar -0,15.

Tabel 3. Correlation Matrix

	Constan t	Kep_MAN	Kep_INS	Kom_IN DEP	Dwn_Dire ksi	LIKUID	LEV	PROFIT
Step Constant	1.000	-.051	-.104	-.467	-.364	-.357	-.198	.174
1. Kep_MAN	-.051	1.000	.790	-.689	.274	.225	.433	.093
Kep_INS	-.104	.790	1.000	-.690	.329	.275	.559	-.070
Kom_INDEP	-.467	-.689	-.690	1.000	-.373	-.266	-.516	.142
Dwn_Direksi	-.364	.274	.329	-.373	1.000	.409	.444	-.455
LIKUID	-.357	.225	.275	-.266	.409	1.000	.634	-.573
LEV	-.198	.433	.559	-.516	.444	.634	1.000	-.684
PROFIT	.174	.093	-.070	.142	-.455	-.573	-.684	1.000

Sumber: data diolah (2021)

Uji multikolineritas dalam penelitian ini adalah matrik korelasi. Uji multikolineritas dilakukan antar variabel bebas bertujuan agar dapat melihat seberapa besar korelasi antar variabel independen. Hasil pengujian disajikan dalam Tabel 3, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel bebas karena pada hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak ada nilai koefisien korelasi antar variabel yang nilainya lebih dari 0,8.

Model regresi logistik yang terbentuk menghasilkan nilai koefisien regresi dan signifikansi. Berikut akan disajikan table mengenai hasil uji regresi logistik dengan menggunakan SPSS:

Tabel 4. Variables in The Equation

	B	S.E	Wald	df	Sig	Exp (B)
Step Kep_MAN	1.022	3.098	.109	1	.742	2.778
1. Kep_INS	-.961	2.168	.197	1	.658	.382
Kom_INDEP	9.115	7.787	1.370	1	.242	9086.640
Dwn_Direksi	.243	.198	1.496	1	.221	1.275
LIKUID	.078	.340	.053	1	.818	1.081
LEV	1.320	1.070	1.522	1	.271	3.742
PROFIT	-18.768	9.037	4.313	1	.038	.000
Constant	-5.942	2.384	6.213	1	.013	.003

Sumber: data diolah (2021)

Tabel 4 menunjukkan hasil pengujian dengan regresi logistik pada taraf kesalahan 5 persen. Hasil pengujian regresi logistik menghasilkan model sebagai berikut:

$$Ln \frac{FD}{1-FD} = -5,942 + 1,022Kep_MAN - 0,961Kep_INS + 9,115Kom_INDEP + 0,243Dwn_Direksi + 0,078LIKUID + 1,320LEV - 18,768PROFIT \dots\dots\dots(8)$$

Analisis Regresi Logistik

a) Menguji kelayakan model regresi

Tabel 5. Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig
1	9.401	8	.310

Sumber: data diolah (2021)

Berdasarkan Tabel. 5, diperoleh nilai *Chi-square* sebesar 9,401 dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,310. Hal ini berarti bahwa angka probabilitas signifikansi $> 0,05$, dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan antara data estimasi model regresi logistik dengan data observasinya.

Tabel 6. Iteration History

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients Constant
Step 1	76.534	-1.111
2	76.278	-1.248
3	76.278	-1.253
4	76.278	-1.253

Sumber: data diolah (2021)

Tabel 7. Iteration History

Iteration	-2 Log likelihood	Constant	Coefficients						
			Kep-MAN	Kep-INS	Kom_INDEP	Dwn_Direksi	LIKUID	LEV	PROFIT
Step 1	55.370	-3.541	2.160	-.246	4.765	.100	-.047	.426	-5.647
2	50.138	-4.961	1.876	-.683	7.439	.168	-.012	.828	11.490
3	49.083	-5.690	1.240	-.906	8.697	.223	.057	1.192	16.862
4	49.017	-5.924	1.035	-.958	9.085	.241	.077	1.311	18.634
5	49.017	-5.942	1.022	-.961	9.114	.243	.078	1.319	18.767
6	49.017	-5.942	1.022	-.961	9.115	.243	.078	1.320	18.768

Sumber: data diolah (2021)

Berdasarkan tabel 6 dan 7 dapat diperoleh nilai *-2 Log Likelihood* pada *block number* = 0 adalah 76,278 sedangkan nilai *-2 Log Likelihood* pada *block number* = 1 adalah 49,017. Ini berarti terjadi penurunan sehingga menunjukkan model regresi tersebut baik atau dapat dikatakan bahwa model yang dihipotesiskan sesuai (*fit*) dengan data.

Tabel 8. Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	49.017 ^a	.315	.482

Sumber: data diolah (2021)

Nilai Nagelkerke R Square pada table 8 menunjukkan 0,482 yang berarti bahwa variabilitas variabel *financial distress* dapat dijelaskan oleh variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dewan

direksi, likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas hanya sebesar 48,2%, sedangkan sebesar 51,8% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian ini.

Tabel 9. Classification Table

Observed			Predicted		
			FD		Percentage
Step 1	FD	.00	.00	1.00	Correct
			55	9	85.9
		1.00	1	7	87.5
Overall Percentage					86.1

Sumber: data diolah (2021)

Berdasarkan Tabel 9 diatas, terdapat 72 perusahaan amatan, yang diduga *non financial distress* adalah 55 perusahaan, jadi ketepatan klasifikasi yang diamati untuk perusahaan *non financial distress* sebesar 85,9%. Kemudian dapat dilihat bahwa jumlah perusahaan yang diprediksi mengalami *financial distress* sebanyak 7 perusahaan dengan ketepatan klasifikasi yang diamati untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* sebesar 87,5 %. dari 72 perusahaan amatan. Tingkat persentase ketepatan tabel klasifikasi tersebut menunjukkan bahwa *Goodness of Fit Model* baik, karena model mampu dalam memprediksi nilai observasinya yang dapat dilihat dari keseluruhan ketepatan klasifikasi untuk *group* pada *discriminant analysis* yakni sebesar 86,1%.

Berdasarkan Tabel 4 dapat diinterpretasikan hasil sebagai berikut:

- 1) Hipotesis pertama menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil pengujian menunjukkan variabel kepemilikan manajerial memiliki koefisien regresi sebesar 1,022 dengan tingkat signifikansi 0,742 yang lebih besar dari α 5% yang berarti bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sehingga H_1 ditolak.
- 2) Hipotesis kedua menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil pengujian menunjukkan variabel kepemilikan manajerial memiliki koefisien regresi sebesar -0,961 dengan tingkat signifikansi 0,658 yang lebih besar dari α 5% yang berarti bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sehingga H_2 ditolak.
- 3) Hipotesis kedua menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil pengujian menunjukkan variabel komisaris independen memiliki koefisien regresi sebesar 9,115 dengan tingkat signifikansi 0,242 yang lebih besar dari α 5% yang berarti bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sehingga H_3 ditolak.
- 4) Hipotesis kedua menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil pengujian menunjukkan variabel dewan direksi memiliki koefisien regresi sebesar 0,243 dengan tingkat signifikansi 0,221 yang lebih besar dari α 5% yang berarti bahwa dewan direksi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sehingga H_4 ditolak.
- 5) Hipotesis kedua menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil pengujian menunjukkan variabel likuiditas memiliki koefisien regresi sebesar 0,078 dengan tingkat signifikansi 0,818 yang lebih

besar dari α 5% yang berarti bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sehingga H_5 ditolak.

- 6) Hipotesis kedua menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hasil pengujian menunjukkan variabel *leverage* memiliki koefisien regresi sebesar 1,320 dengan tingkat signifikansi 0,217 yang lebih besar dari α 5% yang berarti bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sehingga H_6 ditolak.
- 7) Hipotesis kedua menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil pengujian menunjukkan variabel profitabilitas memiliki koefisien regresi sebesar -18,768 dengan tingkat signifikansi 0,038 yang lebih kecil dari α 5% yang berarti bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sehingga H_7 diterima.

Dari hasil uji analisis menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tinggi rendahnya tingkat kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Fenomena di beberapa perusahaan, tingkat kepemilikan manajerial hanya sebagai simbol saja yang hanya dimanfaatkan untuk menarik perhatian investor sehingga hal ini tidak berpengaruh pada kemampuan perusahaan dalam menangani kemampuan *financial distress* suatu perusahaan.

Hasil uji analisis menunjukkan bahwa kepemilikan institusional menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tinggi rendahnya tingkat kepemilikan institusional tidak mempengaruhi perusahaan tersebut mengalami *financial distress* kepemilikan saham oleh institusi yang besar merupakan pemilik mayoritas dan terpusat, yang menyebabkan berkurangnya transparansi penggunaan dana perusahaan sehingga hal ini tidak berpengaruh pada kemampuan perusahaan dalam menangani kemampuan *financial distress* suatu perusahaan.

Hasil uji analisis menunjukkan bahwa komisaris independen menunjukkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Komisaris Independen adalah anggota Dewan Komisaris yang tidak terafiliasi dengan Direksi, anggota Dewan Komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan. Proporsi komisaris independen tidak memiliki pengaruh pada kesulitan keuangan. Hal ini disebabkan bahwa komisaris independen sangat dibutuhkan sikap independensinya dalam menjalankan tugasnya, namun terkadang seorang komisaris independen memiliki sikap independensi yang kurang, yang dapat mengakibatkan lemahnya pengawasan terhadap kinerja manajemen perusahaan, sehingga tidak akan memiliki pengaruh terhadap terjadinya *financial distress*.

Hasil uji analisis menunjukkan bahwa dewan direksi menunjukkan bahwa dewan direksi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan jumlah dewan direksi tidak memiliki pengaruh pada kesulitan keuangan atau *financial distress*, Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) menetapkan pembagian tugas dan wewenang pengurusan di antara anggota direksi dalam hal direksi terdiri atas dua anggota direksi atau lebih, sehingga masih ada keterbatasan wewenang

direksi. Kondisi suatu perusahaan sebenarnya diketahui oleh direksi, namun keputusan tetap diambil pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Hal inilah yang menyebabkan berapapun jumlah dewan direksi pada suatu perusahaan tidak mempengaruhi kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Hasil uji analisis menunjukkan bahwa likuiditas menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. *Current Ratio* hanya menghitung kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya saja perusahaan dengan nilai *Current Ratio* yang tinggi belum tentu akan terhindar dari *financial distress* dan perusahaan yang memiliki *Current Ratio* yang rendah juga tidak selalu mengalami *financial distress*. Ini disebabkan karena perusahaan yang mengalami *financial distress* tidak hanya harus memenuhi kewajiban jangka pendeknya tetapi juga harus memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Sehingga tinggi rendahnya likuiditas suatu perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan tersebut.

Hasil uji analisis menunjukkan bahwa *leverage* menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki risiko gagal membayar utang atau *debt ratio* kecil belum tentu terhindar dari kondisi *financial distress*, hal ini dapat terjadi karena perusahaan tidak dapat menggunakan asset untuk membiayai utangnya secara optimal dan tepat sasaran, yang akhirnya menyebabkan perusahaan mengalami kerugian. Sehingga tinggi rendahnya *leverage* suatu perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hasil uji analisis menunjukkan bahwa profitabilitas menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini tentunya sudah sesuai dengan teori yang ada bahwa semakin baik suatu perusahaan dalam menghasilkan laba (profitabilitas tinggi) maka semakin rendah kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi keuangan yang buruk (*financial distress*), dan begitu pula sebaliknya.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dewan direksi, likuiditas, serta *leverage* ditemukan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil studi menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Saran

Berdasarkan simpulan dalam penelitian ini maka saran peneliti adalah tiap perusahaan terutama perusahaan manufaktur dapat menjaga rasio profitabilitasnya dengan baik agar terhindar dari masalah keuangan perusahaan dalam hal ini adalah *financial distress*. Pemilihan variabel yang diduga berpengaruh terhadap *financial distress* hanya terdiri dari tujuh aspek saja, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dewan direksi, likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas. Hal ini memungkinkan terabaikannya faktor lain yang justru dapat mempunyai pengaruh lebih besar terhadap *financial distress*.

Implikasi dari studi yang telah dilakukan yaitu memperjelas kebutuhan pengadaan evaluasi dan analisis bagi suatu perusahaan di dalam pelaksanaan strategi yang akan berpengaruh pada timbulnya potensi kesulitan keuangan atau *financial distress*. Hal ini akan mencegah perusahaan mengalami kebangkrutan di masa yang akan datang.

DAFTAR PUSTAKA

- Abbas, D. S., & Sari, P. A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang* , 7(2), 119–127.
- Agusti, C. P. (2013). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Kemungkinan Terjadinya Financial Distress. *Skripsi*. Universitas Diponegoro.
- Agustina, A., Rahayu, W. P., Wangsih, I. C., & Kalbuana, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Prediksi Kondisi Financial Distress. *SITRA*, 1(2), 123–134.
- Asfali, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Pertumbuhann Penjualan Terhadap Financial Distress Perusahaan Kimia. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 20(2), 56–66.
- Dewi, N. L. P. A., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 1(1), 322–333.
- Fathonah, A. N. (2016). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2), 133–150.
- Finishtya, F. C. (2020). Apakah Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Arus Kas Operasi Dapat Memprediksi Financial Distress Perusahaan? (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang dan Konsumsi 2015-2017). *Juara: Jurnal Riset Akuntansi*, 10(1), 11–21.
- Handayani, H., Iskandar, I. M., & Pratiwi, M. W. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Financial Distress. *MEDIA RISET AKUNTANSI*, 9(2), 201–220.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Finance Economic*, 3, 305–360.
- Juhaeriah, J., Surya Abbas, D., & Hakim, M. Z. (2021). Pengaruh Sales Growth, Arus Kas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress. *PROSIDING SEMINAR NASIONAL EKONOMI DAN BISNIS 2021 UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH JEMBER*, 359–369. www.idx.co.id.
- Kartika, R., & Hasanudin, H. (2019). Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Terbuka Sektor Infrastruktur, Utilitas, Dan Transportasi Periode 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 15(1), 1–16.

-
- Lela, M. N., Wijaya, A. L., & Sudrajat, A. M. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Financial Distress Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2019). *SIMBA Seminar Inovasi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi* 3. www.cnbcindonesia.com
- Mehati, F., & Dillak, V. J. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2019). *E-Proceeding of Management*, 8(5), 5393–5401.
- Mulyatiningsih, N., & Atiningsih, S. (2021). Peran Profitabilitas Dalam Memoderasi Pengaruh Intellectual Capital, Leverage, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Juara: Jurnal Riset Akuntansi*, 11(1), 55–74. <https://doi.org/https://doi.org/10.36733/juara.v11i1.2824>
- Nurhayati, D., Dewi, R. R., & Fajri, R. N. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress pada Industri Food And Beverage di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 59–64. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.197>
- Siahaan, R., Alexander, S. W., & Pusung, R. J. (2021). The Effect Of Managerial Ownership, Firm Size, And Size Of The Board Of Directors Toward The Potential Of Financial Distress In Transportation Companies On Indonesia Stock Exchange. *Jurnal EMBA*, 9(3), 675–684. www.idx.co.id,
- Sri Suprihatin, N., & Giftilora, M. (2020). Penggunaan Laba, Arus Kas Dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Dewantara*, 3(2), 142–152. <http://ejournal.stiedewantara.ac.id/index.php/JAD/issue/view/54>
- Widyasaputri, E. (2012). Analisis Mekanisme Corporate Governance Pada Perusahaan Yang Mengalami Kondisi Financial Distress. *Accounting Analysis Journal* , 1(2), 1–8. <http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/aaj>
- Wulandari, S. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Prosiding Seminar Hasil Penelitian & Pengabdian Kepada Masyarakat Unjani Expo (UNEX) I*, 87–90.
- Zhafirah, A., & Majidah, M. (2019). Analisis Determinan Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen Periode 2013-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 195–202. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15497>