

Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*

Annisa Dwi Octaviani^{1*}, Zuwesty Eka Putri²

^{1,2}Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta

E-mail: ¹annisadwiocaviani16@gmail.com; ²zuwesty.eka@uinjkt.ac.id

^{*)}Penulis korespondensi

Abstract

This study aims to examine the effect of liquidity, leverage, profitability, activity and institutional ownership on financial distress. The independent variables in this study are liquidity measured by current assets, leverage measured by using the debt to assets ratio, profitability measured by using net profit margin, activity measured by turn assets turnover, and institutional ownership measured by the ratio between the number of shares owned. institutional parties to the total shares outstanding in the company. The dependent variable in this study is financial distress measured by the modified Altman Z-Score model. The population in this study is trade, service and investment sector listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) during the 2018-2021 period. The sample of companies in this study are 101 companies for 4 years and the number of research sample are 404 observations. The research method used is purposive sampling and hypothesis testing using regression analysis of panel data with the EViews 12 application. The results of this study show that liquidity, profitability and activity have a positive effect on financial distress. Leverage has a negative effect on financial distress. Meanwhile, institutional ownership has no effect on financial distress.

Keywords: *Financial Performance, Liquidity, Leverage, Profitability, Activity, Institutional Ownership, Financial Distress*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, aktivitas, dan kepemilikan institusional terhadap *financial distress*. Variabel independen dalam penelitian ini adalah likuiditas yang diukur menggunakan *current assets*, *leverage* yang diukur menggunakan *debt to assets ratio*, profitabilitas yang diukur menggunakan *net profit margin*, aktivitas yang diukur menggunakan *turn assets turn over*, dan kepemilikan instusional diukur menggunakan rasio antara jumlah saham yang dimiliki pihak institusi terhadap total saham yang beredar pada perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress* yang diukur menggunakan model Altman Z-Score modifikasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2021. Sampel perusahaan dalam penelitian ini adalah 101 perusahaan selama 4 tahun dan jumlah sampel penelitian sebanyak 404 observasi. Metode penelitian yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi data panel dengan aplikasi EViews 12. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan aktivitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sementara kepemilikan instiusional itu tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: *Kinerja Keuangan, Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Financial Distress*

PENDAHULUAN

Kinerja suatu perusahaan dapat dijadikan sebagai ukuran kemampuan suatu perusahaan dalam mencapai tujuannya. Kinerja keuangan merupakan indikator dalam mengevaluasi dan mengukur kondisi keuangan perusahaan melalui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Pang et al., 2020). Namun, perusahaan tidak selalu mendapatkan laba dalam menjalankan bisnisnya, karena umumnya bisnis menghadapi tantangan dan mengalami fluktuasi kondisi keuangan (Nurdiawansyah et al., 2021).

Pertumbuhan ekonomi di Indonesia masih berada pada tahap berkembang sejalan dengan kemajuan revolusi industri yang telah mencapai tahap kelima. Menurut data statistik Badan Pusat Statistika Republik Indonesia Berita Resmi Statistik (2020), Ekonomi Indonesia tahun 2019 tumbuh 5,02%, lebih rendah dibanding capaian tahun 2018 sebesar 5,17%. Visi Media Tbk (VIVA) perusahaan sub-sektor media dan hiburan yang mengalami kinerja kurang baik sebelum terjadinya Pandemi Covid-19 tahun 2018. VIVA mencatat pendapatan sebesar Rp2.400,2 Miliar di 2018, lebih rendah dari pencapaian 2017 yang sebesar Rp2.775,0 Miliar 2020 (Laporan Tahunan Visi Media, 2018). Penurunan pendapatan disebabkan oleh minimnya pertumbuhan belanja iklan, berita besar dan perubahan preferensi pembaca disegmen portal berita. Sehingga untuk tahun selanjutnya kembali mengalami penurunan, mencatat total pendapatan sebesar Rp 2.117,8 miliar di tahun 2019, Visi Media Tbk (VIVA) mengalami penurunan sebesar 11,8% dibandingkan Rp 2.400,2 miliar di tahun 2018 (Laporan Tahunan Visi Media, 2019).

Pada tahun 2020 Indonesia mengalami kontraksi pertumbuhan ekonomi dibandingkan dengan tahun sebelumnya sebesar minus 2,07%. Kontraksi ini terjadi dikarenakan adanya krisis global yaitu Pandemi Covid-19. Pertumbuhan negatif ekonomi yang terjadi masa pandemi ini berdampak pada kinerja perusahaan yang menurun (Fu & Shen, 2020). Bayu Buana Tbk (BAYU) perusahaan sub-sektor pariwisata, restoran, dan hotel yang mengalami kinerja kurang baik selama Pandemi Covid-19 tahun 2020. Perusahaan ini mengalami penurunan pendapatan penjualan sebesar 77,08%, dimana pada tahun 2019 mampu menghasilkan pendapatan sebesar Rp2.406,29 Miliar namun hanya menjadi sebesar Rp551,59 Miliar di tahun 2020 (Laporan Tahunan Bayu Buana, 2020). Selain itu, salah satu perusahaan ritel multiformat terbesar di Indonesia yaitu Hero Supermarket Tbk (HERO), akhirnya resmi menyatakan penutupan seluruh gerai Giant yang merupakan salah satu merek dagangnya per Juli 2021 dan mengalihkan lima gerai Giant diantaranya menjadi gerai IKEA (Laporan Tahunan HERO Group, 2021).

Salah satu perusahaan di sub-sektor ini yang mengalami pertumbuhan ekonomi adalah Mitra Keluarga Karyasehat Tbk (MIKA). Berdasarkan data laporan tahunan Mitra Keluarga tahun 2020, Perseroan telah mencatatkan kenaikan pendapatan bersih sebesar 6,7% dari Rp3.205 Miliar di tahun 2019 menjadi Rp3.419 Miliar tahun 2020 (Laporan Tahunan Mitra Keluarga Karyasehat, 2020).

Sedangkan untuk tahun selanjutnya, ekonomi Indonesia tahun 2021 tumbuh sebesar 3,69%, lebih tinggi dibanding capaian tahun 2020 yang mengalami kontraksi pertumbuhan sebesar 2,07%. Dari sisi produksi, pertumbuhan tertinggi terjadi pada Lapangan Usaha Jasa Kesehatan dan Kegiatan Sosial sebesar 10,46%. Sementara dari sisi pengeluaran pertumbuhan tertinggi dicapai oleh Komponen Ekspor Barang dan Jasa sebesar 24,04 persen.

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Rinofah dkk. (2022) yang menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, aktivitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan peneliti sebelumnya yang dilakukan oleh (Syuhada dkk., 2020) yang menunjukkan, rasio likuiditas berpengaruh positif dan signifikan, rasio *leverage*, profitabilitas, arus kas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan rasio aktivitas tidak berpengaruh didalam menentukan kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Selain pengaruh kinerja keuangan terhadap *financial distress*, terdapat faktor lain yang diduga peneliti dapat mempengaruhi terjadinya *financial distress* yaitu kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merupakan salah satu komponen dalam tata kelola perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan saham yang terdapat dimiliki oleh kepemilikan institusi atau lembaga bank atau asuransi. Helena dan Saifi (2018) mengemukakan adanya kepemilikan saham oleh investor institusional yang tinggi maka pemegang saham institusional dapat menggantikan atau memperkuat fungsi monitoring dari dewan dalam perusahaan. Septiani & Dana (2019) mengemukakan kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Adinda & Musdholifah (2020) mengemukakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan di atas, peneliti masih menemukan adanya gap penelitian atau ketidak-konsistenan hasil dalam menguji pengaruh kinerja keuangan dan kepemilikan institusional terhadap *financial distress*. Oleh karena itu, Peneliti akan melakukan penelitian ini dengan judul "Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi Periode 2018 -2021".

METODE

Jenis penelitian adalah kuantitatif. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2021. Populasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 152 perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2021. Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling dimana peneliti dengan sengaja menentukan syarat dan kriteria tertentu. Adapun kriteria yang dijadikan sebagai sampel penelitian yaitu: 1). Perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021; 2). Perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi mempublikasi laporan keuangan dengan lengkap, bisa di akses dan telah diaudit pada periode 31 Desember 2018 sampai 31 Desember 2021; 3). Perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi yang laporan keuangannya menggunakan mata uang rupiah; 4). Perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi yang sahamnya dimiliki oleh institusi; 5). Perusahaan yang tidak mengalami suspensi dan *delisting* dari BEI dalam periode tahun 2018-2021.

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis kuantitatif dengan analisis regresi data panel yang merupakan gabungan antara data time series

dengan data cross section dengan menggunakan bantuan software E-Views versi 12 sebagai alat untuk menguji data. Uji Hipotesis dilakukan dengan membandingkan antara nilai probabilitas < dari 0,05 maka mengindikasikan bahwa terdapat pengaruh antara variable independen dan variable dependen, begitu juga sebaliknya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Untuk memilih model regresi yang akan digunakan antara model *common effect*, model *fixed effect*, dan model *random effect* maka dilakukan *Uji Chow*, dilanjutkan dengan *Uji Hausman*, dan yang terakhir adalah *Uji Lagrange Multiplier*. Hasilnya, model regresi yang paling tepat untuk digunakan adalah model *random effect*. Data dalam penelitian ini terdistribusi normal dengan melakukan outlier. Penelitian ini telah lolos Uji multikolinearitas dan uji heterokedastisitas. Berikut adalah hasil uji Regresi Data parsial (uji t).

Tabel 1. Hubungan Variabel Independen terhadap *Financial Distress*

Hipotesis	Koef.	Sig.	Keterangan
H1	0.542759	0.0000	Diterima
H2	-11.85870	0.0000	Ditolak
H3	0.085875	0.0004	Diterima
H4	0.544737	0.0000	Ditolak
H5	0.388501	0.4598	Ditolak

Sumber: Data diolah, 2024

Hasil penelitian ini menunjukkan, nilai probabilitas likuiditas sebesar 0.0000 dimana nilai tersebut kurang dari 0,05. Nilai koefisien dan statistik t masing masing sebesar 0.542759 dan 12.82878 yang memiliki arah positif. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. **H1 Diterima.**

Nilai probabilitas *Leverage* sebesar 0.0000 dimana nilai tersebut kurang dari 0,05. Nilai koefisien dan statistik t masing masing sebesar -11.85870 dan -30.02111 yang memiliki arah negatif. Dapat disimpulkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. **H2 Ditolak.**

Nilai probabilitas profitabilitas sebesar 0.0004 dimana nilai tersebut kurang dari 0,05. Nilai koefisien dan statistik t masing masing sebesar 0.085875 dan 3.551592 yang memiliki arah positif. Dapat disimpulkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. **H3 Diterima.**

Nilai probabilitas aktivitas sebesar 0.0000 dimana nilai tersebut kurang dari 0,05. Nilai koefisien dan statistik t masing masing sebesar 0.544737 dan 6.879848 yang memiliki arah positif. Dapat disimpulkan bahwa aktivitas memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. **H4 Ditolak.**

Nilai probabilitas kepemilikan institusional sebesar 0.4598 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Nilai koefisien dan statistik t masing masing sebesar 0.388501 dan 0.739838 yang memiliki arah positif. Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. **H5 Ditolak.**

Pembahasan

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Semakin tingginya nilai likuiditas maka akan diikuti oleh tingginya nilai *Z-score*. Sedangkan, likuiditas yang rendah memiliki kesulitan dalam dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga mengakibatkan resiko terjadinya *financial distress*. Jika suatu perusahaan mengalami masalah dalam likuiditas maka sangat memungkinkan perusahaan tersebut mulai memasuki masa *financial distress* dan jika kondisi kesulitan tersebut tidak cepat diatasi maka dapat berakibat kebangkrutan usaha (Wahyuningtyas & Sari, 2021). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Awandin dkk. (2023) dan Zatira dkk. (2022) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Oktaviani dan Lisiantara (2022), Jannah dkk. (2021), yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Semakin tinggi nilai *leverage* semakin rendah perusahaan dalam mengalami kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Afriyani dan Nurhayati (2023) yang menyatakan jika nilai *leverage* menurun, maka tingkat kesulitan keuangan perusahaan meningkat. Hal ini disebabkan karena pembiayaan operasional suatu perusahaan lebih banyak menggunakan hutang, yang mengakibatkan perusahaan tetap meningkatkan hutangnya untuk pembiayaan operasional, sehingga akan meningkatkan *leverage* yang mengakibatkan terjadinya *financial distress*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Bachtiar dan Handayani (2022), dan (Suryani, 2020) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Mulyatiningsih dan Atiningsih (2021), Mahaningrum dan Merkusiwati (2020) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Semakin besar profitabilitas maka semakin tinggi perusahaan mengalami *financial distress*. Tingkat profitabilitas dapat dinilai melalui *net profit margin* sehingga diketahui apakah manajemen perusahaan bisa mempertahankan biaya dan beban secara relatif dengan penjualan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yanuaridha dkk., (2021) bahwa perusahaan menggunakan *net profit margin* untuk kepentingan manajer atau pemilik modal, laba bersih perusahaan tersebut digunakan untuk dibagikan kepada manajer perusahaan atau pemilik modal. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Siregar dkk. (2023), Purwaningsih dan Safitri (2022), Fitrianiingsih dan Novitasari (2021) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Suryani (2020) dan Fatmawati (2021) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*.

Pengaruh Aktivitas terhadap *Financial Distress*

Semakin besar aktivitas maka semakin tinggi perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Apabila, perusahaan dengan aktivitas yang tinggi mungkin memiliki risiko yang

tinggi untuk mengalami penurunan penjualan. Selain itu, perusahaan dengan aktivitas yang tinggi mungkin memiliki risiko yang tinggi untuk mengalami kenaikan biaya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Amah dkk, (2023) yang menyatakan bahwa jika rasio aktivitas yang rendah mengakibatkan perusahaan tidak menghasilkan volume penjualan yang cukup dibanding dengan investasi dalam aktivitya. Hal ini menunjukkan kinerja yang kurang baik, sehingga dapat mempengaruhi keuangan perusahaan dan memicu terjadinya *financial distress*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Kholisoh dkk. (2022), dan Sopiayati dkk. (2021) bahwa aktivitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun, hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani dan Lisiantara (2022), Hidayat dan Hakim (2021) yang menyebutkan bahwa aktivitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Pemilik saham institusi tidak mempengaruhi secara langsung keputusan manajemen dalam menanggulangi atau menghindari terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Pemilik saham institusional hanya menjadi salah satu pengawas manajemen pada perusahaan dimana pihak yang mengambil keputusan dan menjalankan keputusan yang berkaitan dengan perusahaan adalah dewan direksi dan manajemen pada Perusahaan (Rahardjo & Wuryani, 2021). Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Syifa dan Idawati (2023), Nathania (2022), Masita dan Purwohandoko (2020), bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun, hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Pujiati (2023) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan berbeda pada penelitian sebelumnya oleh Utami (2021) yang menyebutkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh secara negatif terhadap *financial distress*.

SIMPULAN

Penelitian ini memberikan kesimpulan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang positif terhadap *financial distress*, *leverage* memiliki pengaruh yang negatif terhadap *financial distress*, profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*, aktivitas memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*, dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memberikan hasil penelitian yang lebih baik dan berkualitas, maka disarankan penelitian selanjutnya dapat menambah variabel lain seperti, *firm growth*, *sales growth*, *earning per share*, *price earning ratio*, kepemilikan manajerial. Dapat menggunakan metode atau pengukuran *financial distress* lain seperti *Zwijewski*, *Springate*, dan *Gover*. Serta penelitian selanjutnya dapat memperluas periode dan sampel penelitian.

PUSTAKA ACUAN

Awandin, A. N., Pramono, H., Fakhruddin, I., & Inayati, N. I. (2023). Factors Affecting the Financial Distress Conditions of Property and Real Estate Companies During the Covid-19 Pandemic Period 2019 - 2021. *Indonesian Journal of Business Analytics*, 3(1), 1-18. <https://doi.org/10.55927/ijba.v3i1.2309>

- Bachtiar, A., & Handayani, N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Capital Intensity, dan Arus Kas Operasi terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 11 No.1.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Fundamentals of financial management*.
- Fatmawati, S., & Wahyuningtyas, E. T. (2021). Dampak Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Financial Distress Melalui Analisa Springate, Zmijewski, Grover dan Altman Z-Score. *Accounting and Management Journal*, 5 No. 2, 56–66.
- Fia Afriyani, & Nurhayati. (2023). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas terhadap Financial Distress pada Perusahaan F&B. *Jurnal Riset Akuntansi*, 23–30. <https://doi.org/10.29313/jra.v3i1.1766>
- Fitrianiingsih, D., & Novitasari, L. (2021). Pengaruh Current Ratio, Debt Ratio, Net Profit Margin dan Return on Equity terhadap Financial Distress. *Akuntansi Dewantara*, 5(2). <https://doi.org/10.26460/ad.v5i2.9814>
- Jannah, A. M., Dhiba, Z. F., & Safrida, E. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Likuiditas, dan Leverage terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *JAKP: Akuntansi, Keuangan dan Perpajakan*, 4.
- Kasmir. (2019). *Pengantar Manajemen Keuangan*. (Edisi Kedua). Kencana .
- Kasmir, D. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Krusita, N. W. Y., & Wiagustini, N. L. P. (2019). Prediksi Financial Distress Menggunakan Model Zmijewski Dan Model Grover pada Perusahaan Migas di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 2891. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p11>
- Mahaningrum, A. A. I. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(8), 1969. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i08.p06>
- Masita, A., & Purwohandoko. (2020). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2018. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3).
- Mulyatiningsih, N., & Atiningsih, S. (2021). Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Intellectual Capital, Leverage, dan Sales Growth terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi*, 11 No. 1, 55–74.
- Nathania, V. (2022). Pengaruh Gender Diversity, Intellectual Capital, Sales Growth, Arus Kas Operasi dan Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 331–342. <https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14318>
- Ngadi, D., & Ekadjaja, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(No. 3), 599–609.
- Nurdiawansyah, Darmawan, Y. Y., Haninun, Warganegara, Tri L. P., & Santoso, S. (2021). Determinasi Financial distress pada Perusahaan Property dan Real estate. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 12(2), 100–111.
- Oktaviani, N. D. D., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas, Leverage, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Owner*, 6(3), 1649–1559. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.944>
- Pang, M., Dandy, P. S., & Nugroho, I. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *International Journal of Social Science and Business*, 4(2), 189–196.
- Purwaningsih, E., & Safitri, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Rasio Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. *Jurnal Akuntansi dan Ekonomi*, 7 (No. 2). <https://doi.org/10.29407/jae.v7i2.17707>
- Saputri, & Effendi. (2021). Analisis Financial Distress pada Perusahaan Agribisnis dalam Menghadapi Covid-19. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 17(1).

- Sari, N. R., Hasbiyadi, & Arif, M. F. (2020). Mendeteksi Financial Distress dengan Model Altman Z-Score. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 10(1).
- Sari, R. P. E., & Pujiati, D. (2023). The Effect of Institutional Ownership, Sales Growth, Agency Costs, And Company Size On Financial Distress In Companies Sector Transportation And Logistics. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(5), 5369–5393. <http://journal.yrpiipku.com/index.php/msej>
- Scott, W. R. (2015). *Financial Accounting Theory Seventh Edition*. www.pearsoncanada.ca.
- Setyaningrum, K. D., Atahau, A. D. R., & Sakti, I. M. (2020). Analisis Z-Score dalam Mengukur Kinerja Keuangan untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Manufaktur pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Riset Akuntansi Politala* (Vol. 3, No .2). <http://jra.politala.ac.id/index.php/JRA/index>
- Siregar, I. G., Sunaryo, D., & Kirana, A. I. (2023). Analisis Financial Distress dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Balance Vocation Accounting Journal*, 7(1).
- Suryani. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 5 No. 2, 229–244.
- Syifa, D., & Idawati, W. (2023). Financial, Non-Financial Indicators dan Corporate Governance terhadap Prediksi Financial Distress perusahaan Sektor Transportasi. *Media Ilmiah Akuntansi*, 11(1), 23–46. <http://mia.iaikapddkijakarta.id>
- Utami, Y. P. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan, Arus Kas Operasi, dan Struktur Kepemilikan terhadap Kondisi Financial Distress. *Sintaksis: Jurnal Ilmiah Pendidikan*, 1(1), 24–34.
- Wahyuningtyas, E. T., & Sari, D. P. (2021). Prediksi Financial Distress Melalui Altman Z-Score. *Accounting and Management Journal*, 5(1).
- Yanuaridha, D., Purwanto, K., & Pardistya, I. Y. (2021). The Effect of Current Ratio, Net Profit Margin and Debt to Equity Ratio on Financial Distress. *Forum Ekonomi*, 23 (4), 700–707. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/FORUM EKONOMI>
- Zatira, D., Sunaryo, D., Made, N., & Dwicandra, D. (2022). Pengaruh Likuiditas dan Implementasi Good Corporate Governance (GCG) terhadap Financial Distress. *Balance Vacation Accounting Journal*.