

# **Pengaruh *Good Corporate Governance*, Ukuran Perusahaan, Leverage dan *Operating Income* Terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019)**

Ninda Asmi Wardani<sup>1\*</sup>, Rina Trisnawati<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Universitas Muhammadiyah Surakarta

<sup>2</sup> Universitas Muhammadiyah Surakarta

[ninda.asmi99@gmail.com](mailto:ninda.asmi99@gmail.com)

[rina.trisnawati@ums.ac.id](mailto:rina.trisnawati@ums.ac.id)

## **Abstrak**

**Keywords:**

*Kepemilikan manajerial; kepemilikan institusional; ukuran perusahaan; leverage; dan operating income.*

*Perusahaan besar maupun kecil dapat mengalami kondisi financial distress. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh good corporate governance, ukuran perusahaan, leverage dan operating income terhadap financial distress. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019 dengan total 156 perusahaan. Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling. Pada penelitian ini diperoleh total 72 sampel. Hasil penelitian ini yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap financial distress. Sedangkan leverage dan operating income berpengaruh terhadap financial distress. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel dan menggunakan periode penelitian yang lebih panjang sehingga diharapkan dapat memperoleh hasil yang komprehensif.*

## **1. PENDAHULUAN**

Kebangkrutan adalah masalah yang terjadi disuatu perusahaan apabila perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan. Perusahaan dapat digolongkan mengalami kesulitan keuangan apabila memiliki kinerja yang menunjukkan laba operasi negatif, laba bersih negatif, nilai buku ekuitas negatif, dan perusahaan melakukan penggabungan usaha (Brahmana, 2007). Untuk mengetahui kebangkrutan suatu perusahaan, dapat diukur dengan laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan. Laporan keuangan adalah salah satu alat yang digunakan manajemen untuk mempertanggungjawabkan aktivitasnya. Informasi yang terdapat di laporan

keuangan dibutuhkan pihak internal maupun eksternal untuk pengambilan keputusan (Igan dalam Putra dan Ketut, 2016). Pihak internal menggunakan laporan keuangan sebagai sarana pertanggungjawaban manajemen atas pengelolaan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Pihak internal misalnya pemilik perusahaan. Sedangkan eksternal menggunakan laporan keuangan untuk memperoleh informasi yang handal dari manajemen mengenai pertanggungjawaban dana yang diinvestasikan dan informasi lain yang akan dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan. Pihak eksternal misalnya pemegang saham, calon investor, kreditur dan Kantor Pelayanan Pajak.

Situasi perekonomian yang berubah-ubah dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dan mengakibatkan kebangkrutan bagi perusahaan kecil maupun perusahaan besar. Misalnya, tahun 2015 Indonesia mengalami kondisi perekonomian yang rentan sehingga kurs rupiah terhadap dollar Amerika (US \$) melemah. Nilai rupiah terhadap dollar Amerika (US \$) saat itu melebihi Rp. 14.200. Nilai tersebut merupakan titik terlemah selama 17 tahun terakhir setelah krisis moneter. Hal tersebut memicu terjadinya *financial distress*, karena perusahaan-perusahaan di Indonesia tidak mampu memenuhi kewajibannya.

Apabila suatu perusahaan mengetahui kondisi *financial distress* sedini mungkin maka perusahaan dapat melakukan tindakan antisipasi sehingga tidak terjadi kebangkrutan. Variabel yang dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada suatu perusahaan adalah *good corporate governance*, ukuran perusahaan, *leverage*, dan *operating income*.

Konsep *good corporate governance* diperkenalkan di negara maju dengan konsep pemisahan kepentingan antara pemilik dengan manajemen perusahaan, atau biasa disebut dengan *agency theory*. Dalam penelitian ini, *good corporate governance* di proksikan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional (Triwahtyningtias, 2012). Kepemilikan manajerial adalah proporsi kepemilikan yang dimiliki oleh manajemen. Apabila proporsi kepemilikan manajemen besar, maka tanggungjawab dalam mengelola perusahaan juga besar. Namun, apabila kepemilikan manajerial berkurang, akan menimbulkan kurangnya tanggungjawab manajer terhadap perusahaan yang kemudian memicu terjadinya *financial distress* (Manurung, 2016). Selain kepemilikan manajerial, struktur kepemilikan lain yang digunakan yaitu kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi misalnya perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan lain-lain.

Apabila kepemilikan saham yang dimiliki institusi sedikit, menunjukkan bahwa pemanfaatan aktiva perusahaan kurang efisien. Selain itu mengindikasikan bahwa kemampuan pengawasan kurang yang mengakibatkan terjadinya potensi kesulitan keuangan (Cinantya dan Merkusiwati, 2015).

Selanjutnya ukuran perusahaan yang menjelaskan besar kecilnya perusahaan. Adindha (2017) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan adalah besarnya total asset yang dimiliki suatu perusahaan. Untuk memaksimalkan laba yang diperoleh, perusahaan besar memiliki asset yang lebih banyak daripada perusahaan kecil.

Kemudian *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya. Apabila perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya akan mengakibatkan perusahaan mengalami kebangkrutan. Debt to Asset Ratio merupakan rasio yang digunakan dalam penelitian ini.

Variabel terakhir adalah *operating income*. *Operating income* atau *operating profit margin* merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Perubahan *operating profit margin* (OPM) yang besar akan menunjukkan semakin besar kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba operasi.

Studi mengenai *financial distress* telah banyak dilakukan oleh peneliti terdahulu, misalnya penelitian Febrian dan Prasetyo (2019), Yanuar (2018), Gilang dan Darsono (2019), Syofyan dan Herawaty (2019). Febrian dan Prasetyo (2019) meneliti tentang *financial distress* mengenai pengaruh arus kas operasi, *likuiditas*, *leverage*, *diversifikasi*, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Diperoleh kesimpulan dari penelitian tersebut bahwa arus kas operasi, *likuiditas*, *diversifikasi*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Sedangkan *leverage* berpengaruh secara signifikan dengan arah positif terhadap *financial distress* suatu perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, penulis melakukan penelitian yang berjudul “**Pengaruh Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Operating Income Terhadap Financial Distress**” (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2019).

## KAJIAN PUSTAKA

### Teori Agensi

Teori agensi membahas hubungan antara principal (*shareholder*) dan agen (manajemen). *Shareholder* merupakan pihak yang memberikan wewenang kepada agen agar bekerja atas nama prinsipal. Sedangkan manajer mendapat amanat untuk menjalankan suatu perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa hubungan keagenan dapat terjadi apabila prinsipal memberikan perintah kepada agen untuk melakukan jasa atas nama prinsipal dan memberikan wewenang untuk mengambil keputusan. Hal ini berarti bahwa telah terjadi kontrak antara principal dan agen. Agen harus menyediakan laporan keuangan yang berisi informasi yang mudah dipahami kemudian akan digunakan oleh pemilik perusahaan dan *shareholder*. Teori keagenan sebagai upaya untuk memecahkan masalah apabila terdapat ketidaklengkapan pada saat melakukan kontrak, Gudono (2009). Dalam teori agensi konflik kepentingan yang dapat terjadi adalah ketika principal berkepentingan untuk memperoleh keuntungan semaksimal mungkin dan agen berkepentingan untuk memaksimalkan kebutuhan ekonomi dan psikologisnya.

### Financial distress

*Financial distress* adalah kondisi suatu perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan, dapat diartikan bahwa perusahaan dalam ancaman kebangkrutan. Hal ini terjadi karena perusahaan tidak dapat mengelola keuangan dengan baik sehingga menyebabkan perusahaan mengalami kerugian. Menurut Atmini (2005) *financial distress* merupakan sebuah konsep luas yang terbagi dari beberapa

kondisi yang menyebabkan perusahaan menghadapi kesulitan keuangan. Kemudian menurut Noor (2009:48) kesulitan keuangan atau *financial distress* berawal dari kacaunya pengelolaan keuangan perusahaan. Jika hal ini terjadi, manajemen akan sulit memonitoring keuangan perusahaan, yang akan menyebabkan risiko usaha meningkat. Untuk selamat dari kebangkrutan perusahaan dapat melakukan restrukturisasi usaha saat terdapat gejala dan kondisi *financial distress*. Damodaran (2001) menjelaskan bahwa *financial distress* dapat disebabkan oleh faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal timbul dari dalam perusahaan dapat berupa kesulitan arus kas, besarnya jumlah utang, dan kerugian operasional. Sedangkan faktor eksternal timbul dari luar perusahaan misalnya kenaikan tingkat bunga pinjaman.

### Good corporate governance

*Good corporate governance* yaitu tata kelola perusahaan, dimana seluruh anggota harus memastikan perusahaan berjalan baik agar terhindar dari masalah keuangan. Karena berbagai masalah dapat timbul maka *good corporate governance* dibutuhkan untuk perusahaan. Sjahputra (2002:8) menjelaskan bahwa *corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengatur, mengelola dan mengawasi proses pengendalian usaha agar nilai saham naik dan bentuk perhatian terhadap *stakeholder*, karyawan, kreditur, dan masyarakat. *Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI, 2001)* menjelaskan bahwa *corporate governance* adalah sistem tata kelola perusahaan yang menggambarkan seluruh partisipasi dalam menentukan arah dan kinerja perusahaan. *Good corporate governance* harus memenuhi prinsip-prinsip yang telah tercantum dalam Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara PER-01/MBU/2011 yaitu transparansi (*transparency*), akuntabilitas (*accountability*), pertanggungjawaban (*responsibility*), kemandirian (*independency*), dan kewajaran (*fairness*).

Elemen yang digunakan dari *good corporate governance* dalam penelitian

ini adalah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

a. Kepemilikan manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan persentase jumlah saham yang manajemen miliki dari total saham perusahaan yang dikelola, Gideon (2005:175). Apabila kepemilikan manajerial tinggi diharapkan *financial distress* atau kesulitan keuangan dapat dikurangi. Hal ini dapat terjadi karena pengawasan, monitoring dan implementasi kebijakan akan ditaati dengan lebih ketat.

b. Kepemilikan institusional

Kepemilikan institusional adalah persentase jumlah saham yang dimiliki oleh institusi dari total saham perusahaan yang dikelola. Kepemilikan institusional ini memiliki fungsi monitoring. Fungsi ini akan membuat perusahaan lebih efisien dalam penggunaan asset untuk sumber daya perusahaan dalam kegiatan operasinya, meskipun pengawasan investor dilakukan dari luar perusahaan (Mayangsari, 2015). Dwi dan Eka (2008:90) juga menjelaskan bahwa kepemilikan institusional merupakan saham suatu perusahaan yang dimiliki oleh institusi lain.

**Ukuran perusahaan**

Menurut Sinaga (2014:352) perusahaan besar akan cenderung melakukan diversifikasi usaha lebih banyak dibanding perusahaan kecil. Dengan demikian, kemungkinan gagal dalam menjalankan usaha lebih kecil. Riyanto (2010) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan adalah faktor yang dipertimbangkan perusahaan untuk menentukan seberapa besar kebijakan pendanaan atau besarnya perubahan asset. Investor akan lebih percaya menanamkan saham diperusahaan besar karena akan memberikan keuntungan lebih besar daripada menanamkan modal diperusahaan kecil. Ukuran perusahaan digunakan sebagai indikator untuk memprediksi *financial distress*, karena perusahaan besar akan lebih mampu menghadapi krisis saat menjalankan kegiatan usahanya.

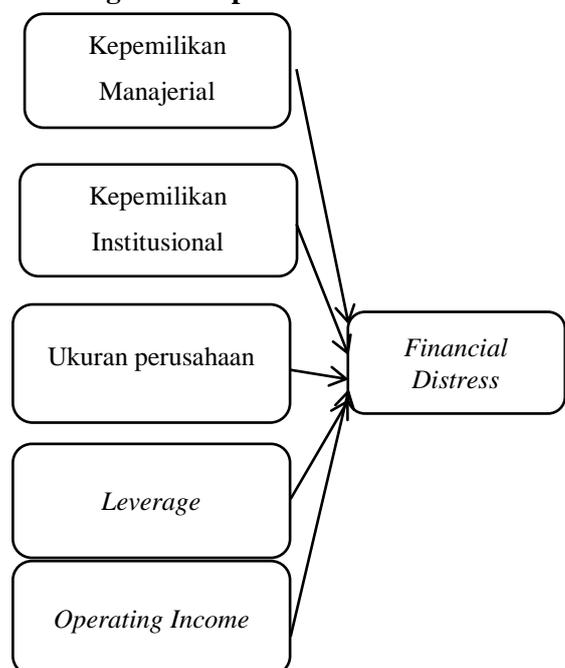
**Leverage**

*Leverage* adalah rasio yang menunjukkan bagaimana suatu perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya yang bergantung pada hutang. Menurut Hery, rasio *laverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana asset suatu perusahaan dibiayai oleh utang. Sedangkan menurut Hanafi (2012:79) *leverage* merupakan sumber dana yang dimiliki perusahaan yang diperoleh dari kreditur untuk meningkatkan keuntungan bagi *stakeholder*.

**Operating income**

*Operating income* atau *operating profit margin* (OPM) merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Apabila *operating profit margin* (OPM) yang diperoleh sedikit atau rugi akan berpengaruh terhadap investor yang tidak akan memperoleh deviden, kemudian investor akan menganggap bahwa perusahaan tidak mampu memperoleh laba operasi perusahaan (Paradibta dalam Noviadri, 2014). *Operating income* adalah pengukuran laba suatu perusahaan yang asalnya dari aktivitas operasi yang sedang berlangsung (Subramanyam, 2010:9).

**Kerangka konseptual**



1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan Manajerial adalah mekanisme dalam *corporate governance* yang efektif untuk monitoring yang akan menghasilkan kualitas pelaporan lebih baik (Merkuiswati, 2014). Apabila terdapat kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan maka manajer akan berhati-hati dalam mengambil keputusan. Hal ini disebabkan jika perusahaan mengalami kemunduran maka manajer akan menanggung resiko. Dengan adanya kepemilikan manajerial yang tinggi diharapkan dapat mengurangi masalah keagenan karena manajer akan bertindak sesuai dengan kepentingan *stakeholder*. Dalam kaitannya dengan *financial distress* semakin tinggi kepemilikan manajerial maka akan semakin menambah usaha manajemen untuk membawa perusahaan ke arah lebih baik. Penelitian oleh Khairuddin, et al (2019) dan Santoso, et al (2017) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan pemaparan diatas, hipotesis yang dihasilkan sebagai berikut:

**H1 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap *Financial Distress*.**

2. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress*

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan perusahaan oleh pihak lain atau perusahaan lain. Dengan adanya kepemilikan institusional diharapkan efisiensi penggunaan aktiva dapat meningkat dan pengawasan dapat dilakukan dengan efektif terkait dengan keputusan yang diambil manajemen. Kepemilikan institusional diharapkan mampu mengurangi masalah keagenan antara principal dengan agen. Apabila kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan semakin besar maka monitor yang dilakukan terhadap perusahaan semakin besar. Penelitian oleh Pranita dan Kristanti (2020) didukung oleh penelitian Haq, et al (2016) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Berdasarkan pemaparan diatas, hipotesis yang dihasilkan sebagai berikut:

**H2 : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap *Financial Distress*.**

3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress*

Ukuran perusahaan adalah besarnya asset yang dimiliki suatu perusahaan. Hilmi dan Ali (2008) menjelaskan bahwa besarnya asset yang dimiliki suatu perusahaan dijadikan tolak ukur untuk menilai besar atau kecilnya suatu perusahaan. Total asset yang besar dapat menunjukkan bahwa perusahaan sudah mencapai tahap dewasa, sehingga dianggap telah stabil dan dapat bertahan dalam jangka lama. Apabila total asset yang dimiliki perusahaan besar, maka perusahaan dapat melunasi kewajiban jangka pendek dan jangka panjang. Dengan demikian perusahaan dapat terhindar dari permasalahan keuangan. Semakin besar asset perusahaan semakin besar ukuran perusahaan. Berdasarkan penelitian dari Gilang dan Darsono (2019), Abbas dan Sari (2019), Mappadang (2019), Wulandari (2019), dan Rahmawati dan Khoiruddin (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Berdasarkan pemaparan diatas, hipotesis yang dihasilkan sebagai berikut:

**H3 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Financial Distress***

4. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Modal suatu perusahaan dapat diperoleh dari berbagai sumber. Perusahaan dapat memperoleh modal dengan menjual saham kepada investor. Selain itu perusahaan dapat memperoleh modal dengan hutang. Menurut Kasmir (2010:112 dalam Pulungan, 2017) *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui berapa banyak aktiva yang dimiliki perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Hutang akan berakibat terhadap kondisi keuangan suatu perusahaan dimasa yang akan datang. Apabila perusahaan mengalami gagal bayar akan berakibat pada kebangkrutan suatu perusahaan. Jika nilai *leverage* yang

tinggi maka kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* juga tinggi. Namun sebaliknya, nilai *leverage* yang kecil kemungkinan terjadinya *financial distress* juga kecil. Berdasarkan penelitian dari Suryani dan NR (2020) Febrian dan Prasetyo (2019), Mappadang (2019), dan Ananto, et al (2017) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan pemaparan diatas, hipotesis yang dihasilkan sebagai berikut :

**H4 : *Leverage* berpengaruh terhadap *Financial Distress*.**

5. Pengaruh *Operating Income* terhadap *Financial Distress*

*Operating income* atau *operating profit margin* menghitung bagaimana laba bersih yang dimiliki perusahaan pada tingkat penjualan tertentu (Mamduh, 2014). Rasio ini dapat diartikan sebagai kemampun perusahaan untuk menekan biaya perusahaan pada periode tertentu. Berdasarkan penelitian dari Yayan Yanuar (2018) menjelaskan bahwa *operating income* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Berdasarkan pemaparan diatas, hipotesis yang dihasilkan sebagai berikut :

**H5 : *Operating Income* berpengaruh terhadap *Financial Distress*.**

## 2. METODE

### Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Menurut Azwar (2007:5) penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menekankan pada data-data numerikal kemudian diolah dengan metode statistika. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. Dalam penelitian ini populasi yang diperoleh sebesar 156 perusahaan. Kemudian sampel yang diperoleh berjumlah 72 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara purposive sampling dengan kriteria : 1) Perusahaan aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019. 2) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dengan tanggal tutup buku 31 Desember selama periode 2017-

2019 dan telah di audit oleh auditor. 3) Perusahaan sektor aneka industri yang menggunakan mata uang rupiah dan data yang dibutuhkan tersedia lengkap. 4) Menyediakan informasi yang lengkap mengenai variabel yang diukur.

### Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dengan persamaan :

$$FD = \alpha + b_1KMAN + b_2KINS + b_3UP + b_4Lev + b_5OI + e$$

Keterangan :

FD = *Financial Distress*

A = Konstanta

b = Koefisien

KMAN = Kepemilikan Manajerial

KINS = Kepemilikan Institusional

UP = Ukuran Perusahaan

Lev = *Leverage*

OI = *Operating Income*

## 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif terdiri dari mean, maksimum, minimum, dan standar deviasi. Hasil pengujian ini menjelaskan variabel secara individual tanpa adanya keterkaitan antara variabel independen dan variabel dependen.

**Tabel 1 Hasil Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KMAN	72	0,000	1,000	0,34722	0,479428
KINS	72	25,566	100,000	68,59908	19,928300
UP	72	25,216	33,495	28,19620	1,664347
LEV		0,043	1,947	0,51218	0,334967
OI	72	-821,177	189,559	-4,89515	100,969801
FD	72	-6,952	5,802	-1,75959	2,116021

Sumber: data sekunder, diolah 2021

Tabel 1 diatas menyajikan hasil dari masing-masing variabel, *financial distress* merupakan variabel dependen yang mempunyai nilai terendah sebesar -6,952 yang diperoleh dari PT Multi Prima Sejahtera Tbk dan nilai tertinggi sebesar 5,802 diperoleh dari PT Primarindo Asia Infrastructure. Sedangkan nilai rata-rata (*mean*) yang dimiliki sebesar -1,75959 dengan nilai standar deviasi 2,116021. Kepemilikan manajerial memiliki nilai terendah sebesar 0,000 dan nilai tertinggi sebesar 1,000. Sedangkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,34722 dengan nilai standar deviasi 0,479428. Kepemilikan

institusional memiliki nilai terendah sebesar 25,566 yang diperoleh dari PT Sky Energy Indonesia Tbk pada tahun 2018 dan nilai tertinggi sebesar 100,000 diperoleh dari PT Sky Energy Indonesia Tbk tahun 2017. Sedangkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 68,59908 dengan nilai standar deviasi 19,928300. Ukuran perusahaan mempunyai nilai terendah sebesar 25,216 yang diperoleh dari PT Primarindo Asia Infrastructure dan nilai tertinggi sebesar 33,495 diperoleh dari PT Astra International Tbk. Sedangkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 28,19620 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,664347. *Leverage* mempunyai nilai terendah sebesar 0,043 diperoleh dari Trisula International Tbk. dan nilai tertinggi sebesar 1,947 diperoleh dari Primarindo Asia Infrastructure. Sedangkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,51218 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,334967. *Operating income* mempunyai nilai terendah sebesar -821,177 yang diperoleh dari Panasia Indo Resources Tbk. dan nilai tertinggi sebesar 189,559 diperoleh dari Multi Prima Sejahtera Tbk. Sedangkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar -4,89515 dengan nilai standar deviasi sebesar 100,969801.

#### Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas Data

Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan *Kolmogorov smirnov*. Berdasarkan tabel dibawah ini, hasil uji *Kolmogorov smirnov* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,777. Nilai tersebut lebih besar dari 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa data berdistribusi secara normal.

**Tabel 2 Hasil Uji Normalitas  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov  
Test**

	Unstandardized Residual
Kolmogorov- Smirnov Z	0,660
Asymp. Sig. (2- tailed)	0,777

Sumber: data sekunder, diolah 2021

#### Uji Multikolinearitas

Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas, dapat diketahui dengan

melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Apabila nilai VIF dibawah 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,1 maka tidak terjadi multikolinearitas.

**Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas  
Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
KMAN	0.898	1.114
KINS	0.933	1.072
1 UP	0.942	1.061
LEV	0.775	1.290
OI	0.784	1.276

a. Dependent Variable: FD

Sumber: data sekunder, diolah 2021

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas diatas, dapat diketahui bahwa seluruh variabel bebas memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai VIF dibawah 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

#### Uji Autokorelasi

Untuk mengetahui terjadi autokorelasi atau tidak dapat dilakukan uji runs test. Apabila nilai signifikansi nya lebih dari 0,05 maka tidak terjadi autokorelasi. Hasil dari pengujian autokorelasi dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

**Tabel 4 Hasil Uji Autokorelasi  
Runs Test**

	Unstandardized Residual
Z	-0,504
Asymp. Sig. (2- tailed)	0,614

Sumber: data sekunder, diolah 2021

Berdasarkan hasil pengujian pada table 4 dapat dilihat bahwa nilai asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,614 lebih besar dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini terbebas dari masalah autokorelasi.

#### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mendeteksi ada atau

tidaknya heteroskedastisitas dapat diuji dengan uji park. Apabila dalam pengujian ini nilai signifikansinya lebih dari 0,05 maka dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil dalam pengujian ini dapat dilihat pada tabel berikut :

**Tabel 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Model	T	Sig
(Constant)	-1,000	0,321
KMAN	0,028	0,978
KINS	0,795	0,430
UP	-0,557	0,580
LEV	0,839	0,405
OI	1,364	0,178

Sumber: data sekunder, diolah 2021

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas diatas seluruh variabel bebas memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam peneitian ini tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

**Hasil Pengujian Hipotesis dan Pembahasan**

Hasil penelitian dapat dilihat dalam tabel dibawah ini :

**Tabel 6 Hasil analisis**

Variabel	Beta	t	Sig	Ket
(Constant)	-4,209	-18,278	0,000	
KMAN	0,041	1,334	0,187	H <sub>1</sub> ditolak
KINS	0,000	-0,493	0,624	H <sub>2</sub> ditolak
UP	-0,012	-1,502	0,138	H <sub>3</sub> ditolak
LEV	5,734	106,765	0,000	H <sub>4</sub> diterima
OI	-0,017	-9,869	0,000	H <sub>5</sub> diterima
Adj R <sup>2</sup>	0,996			
F Hitung	3190,226			
Sig	0,000			

Sumber: data sekunder, diolah 2021

**Analisis regresi linear berganda**

Analisis regresi diigunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen yaitu kepemilikan manajerial,

kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, *leverage*, dan *operating income* dengan variabel dependen yaitu *financial distress*. Hasil pengujian statistic regresi linear berganda, disajikan dalam table berikut ini:

Model persamaan regresi dari hasil tersebut dapat ditulis sebagai berikut:

$$FD = -4,209 + 0,041KMAN + 0,000KINS - 0,012UP + 5,734LEV - 0,017OI + e$$

Konstanta sebesar -4,209 menunjukkan bahwa jika tidak ada variabel independen (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, *leverage*, dan *operating income*) maka *financial distress* sebesar -4,209. Nilai kepemilikan manajerial sebesar 0,041 menunjukkan bahwa setiap kenaikan kepemilikan manajerial sebesar 1% akan diikuti oleh kenaikan *financial distress* sebesar 0,041. Nilai kepemilikan institusional sebesar 0,000 menunjukkan bahwa setiap kenaikan kepemilikan institusional sebesar 1% akan diikuti oleh kenaikan *financial distress* sebesar 0,000. Nilai ukuran perusahaan sebesar -0,012 menunjukkan bahwa setiap kenaikan ukuran perusahaan sebesar 1% akan diikuti oleh penurunan *financial distress* sebesar 0,012. Nilai *leverage* sebesar 5,734 menunjukkan bahwa setiap kenaikan *leverage* sebesar 1% akan diikuti oleh kenaikan *financial distress* sebesar 5,734. Nilai *operating income* sebesar -0,017 menunjukkan bahwa setiap kenaikan *operating income* sebesar 1% akan diikuti oleh penurunan *financial distress* sebesar 0,017.

**Uji Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar persentase sumbangan pengaruh variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, *leverage*, dan *operating income* terhadap variabel dependen yaitu *financial distress* secara bersama-sama.

Berdasarkan tabel 6 diatas dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* adalah 0,996. Jadi sumbangan pengaruh variabel independen (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, *leverage*, dan *operating*

*income*) terhadap variabel dependen (*financial distress*) pada perusahaan sub sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019 yaitu sebesar 99,60% sedangkan sisanya sebesar 0,4% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti.

#### Uji F

Uji f digunakan untuk Uji F digunakan untuk menguji pengaruh antara semua variabel independen pada variabel dependen. Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 maka seluruh variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, *leverage*, dan *operating income* secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu *financial distress* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019.

#### Uji parsial (uji t)

Uji parsial (uji t) digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, *leverage*, dan *operating income*) secara individu terhadap variabel dependen (*financial distress*).

#### 1. Hasil analisis hipotesis 1

Variabel *good corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikansi sebesar 0,187 lebih besar dari 0,05. Sehingga variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress* ( $H_1$  ditolak).

Banyak sedikitnya kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan tidak mempengaruhi terjadinya *financial distress*. Hal ini dapat terjadi karena rendahnya kepemilikan manajerial menyebabkan manajemen tidak dapat secara maksimal mengelola perusahaan dan tidak memiliki peran yang besar untuk pengambilan keputusan sehingga tidak mempengaruhi terjadinya *financial distress*.

Kemudian semakin besar kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan dapat mendorong manajemen lebih bertanggungjawab untuk mengelola

perusahaan. Hal ini disebabkan karena manajemen berperan sebagai pengelola sekaligus pemilik yang menghadapi risiko kegagalan yang sama. Sehingga kepemilikan manajerial mendorong semakin kecil terjadinya *financial distress*.

Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian Maulana, Sheilla Rizki (2019) bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Kemudian sejalan dengan penelitian Munawar, Irsyad,. et al (2018) yang menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

#### 2. Hasil analisis hipotesis 2

Variabel *good corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan institusional memiliki nilai signifikansi sebesar 0,624 lebih besar dari 0,05. Sehingga variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress* ( $H_2$  ditolak).

Secara teori kepemilikan institusional memiliki kelebihan yaitu dapat menganalisis informasi secara professional. Sehingga informasi dapat diuji keandalannya. Selain itu motivasi yang tinggi untuk melaksanakan monitoring lebih ketat terhadap aktivitas apa saja yang terjadi di perusahaan.

Banyak atau sedikitnya kepemilikan institusional tidak mempengaruhi terjadinya *financial distress* pada suatu perusahaan. Hal ini disebabkan kinerja keuangan suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh besarnya saham yang dimiliki institusi. Setiap dana yang didapatkan dari investor biasa atau institusi akan digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan tanpa melihat asal dana tersebut diperoleh. Kepemilikan institusional dapat mengawasi manajemen sehingga potensi terjadinya *financial distress* dapat dihindari.

Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian Maulana, Sheilla Rizki (2019) bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Kemudian sejalan dengan penelitian Munawar, Irsyad,. et al (2018) yang menunjukkan bahwa variabel kepemilikan

institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

### 3. Hasil analisis hipotesis 3

Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,138 lebih besar dari 0,05. Sehingga variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* ( $H_3$  ditolak).

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan total asset. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin kecil pula. Apabila perusahaan memiliki asset yang besar maka perusahaan dapat melunasi kewajibannya sehingga terhindar dari kesulitan keuangan. Semakin besar ukuran perusahaan suatu perusahaan maka semakin besar pula asset yang dimilikinya. Dengan asset yang dimilikinya maka perusahaan dapat menjalankan kegiatan operasionalnya dan mampu melunasi kewajiban perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian Putri dan Mulyani (2019) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Kemudian hasil penelitian Febrian dan Prasetyo (2019) juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

### 4. Hasil analisis hipotesis 4

Variabel *leverage* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih besar dari 0,05. Sehingga variabel *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* ( $H_4$  diterima).

Semakin tinggi hutang yang dimiliki suatu perusahaan harus diikuti dengan penjualan yang tinggi pula sehingga tidak menyebabkan gagal bayar dan kemungkinan kesulitan keuangan dapat dihindari. Hutang perusahaan yang tinggi akan mewajibkan perusahaan membayar bunga yang tinggi.

Suatu perusahaan yang nilai *leveragenya* tinggi akan menyebabkan biaya agensi juga tinggi. Hal ini akan berakibat pada risiko keuangan yang tinggi. Apabila risiko keuangan suatu perusahaan tinggi maka perusahaan tersebut dapat berpotensi terjadi *financial distress* yang pada akhirnya menyebabkan kebangkrutan.

Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian Febrian dan Prasetyo (2019) bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil ini didukung oleh Ananto, et al (2017) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

### 5. Hasil analisis hipotesis 5

Variabel *operating income* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih besar dari 0,05. Sehingga variabel *operating income* berpengaruh terhadap *financial distress* ( $H_5$  diterima).

Apabila suatu perusahaan dapat menghasilkan laba operasi yang tinggi maka perusahaan dapat terhindar dari kesulitan keuangan. Artinya apabila perusahaan memperoleh keuntungan yang besar, perusahaan tersebut akan terhindar dari kondisi yang dapat menyebabkan kebangkrutan. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian Yayan Yanuar (2018) bahwa *operating income* berpengaruh terhadap *financial distress*.

## 4. KESIMPULAN

### Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan diatas, dapat disimpulkan bahwa *Good corporate governance* yang diprosikan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional serta ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019. Sedangkan *leverage* dan *operating income* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019.

### Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah sampel dalam penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan sektor aneka industri sehingga tidak dapat mewakili seluruh sektor yang ada.

### Saran

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel dan menggunakan periode penelitian yang lebih panjang sehingga diharapkan dapat memperoleh hasil yang komprehensif.

## REFERENSI

- [1] Abbas, D. S. (2019). Pengaruh Likuiditas, Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2013-2016). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 7(2), 119-127.
- [2] Ananto, R. P., Mustika, R., & Handayani, D. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Dharma Andalas*, 19(1), 92.
- [3] Ardian, A. V., Andini, R., & Raharjo, K. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Aktifitas dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress (pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2015). *Journal Of Accounting*, 3(3).
- [4] Carolina, V., Marpaung, E. I., & Pratama, D. (2017). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015). *Jurnal Akuntansi*, 9(2).
- [5] 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.
- [6] Dewi, S. R. Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Sub Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013–2016. Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Sub Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013–2016.
- [7] Fardania, I. M. (2019). pengaruh likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas terhadap FINANCIAL DISTRESS (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015–2017).
- [8] Fathonah, A. N. (2017). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *JIA (Jurnal Ilmiah Akuntansi)*, 1(2).
- [9] Fatmawati, A. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI). *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(10).
- [10] Febriyan, F. (2018). Pengaruh arus kas operasi, likuiditas, leverage, diversifikasi, dan ukuran perusahaan terhadap financial distress (Studi empiris pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2014-2016)/Febriyan/34140138/Pembimbing: Ary Hadi Prasetyo.
- [11] Gilang, M., & Darsono, D. (2019). analisis pengaruh corporate governance perception index, ukuran perusahaan dan leverage terhadap financial distress: studi empiris pada perusahaan peserta cgpi yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2012-2016. *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(3).
- [12] Haq, A. Q., Rikumahu, B., & Firli, A. (2016). Pengaruh Karakteristik Praktik Corporate Governance terhadap Prediksi Financial Distress. *Jurnal Profit*, 3(1), 9-20.
- [13] Hariyanto, M. (2019). Pengaruh laba dan arus kas terhadap kondisi financial distress. *JURNAL AKUNTANSI DAN INVESTASI*, 3(1), 44-60.

- [14] Helena, S., & Saifi, M. (2018). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 60(2), 143-152.
- [15] Irwandi, M. R., & Rahayu, S. (2019). pengaruh Inflasi, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Financial Distress. *eProceedings of Management*, 6(3).
- [16] Khairuddin, F., Mahsuni, A. W., & Afifudin, A. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Rasio Likuiditas Terhadap Financial Distress Diperusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI 2015-2018. *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 8(01).
- [17] Mappadang, A., Ilmi, S., Handayani, W. S., & Indrabudiman, A. (2019). faktor-faktor yang mempengaruhi financial distress pada perusahaan transportasi. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 4(S1), 683-696.
- [18] Maryam, M., & Yuyetta, E. N. A. (2019). Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Probabilitas Terjadinya Financial Distress. *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(3).
- [19] Maulana, S. R. (2019). corporate governance dan kemungkinan financial distress.
- [20] Munawar, I., Firly, A., & Iradianty, A. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress (studi pada perusahaan subsector tekstil & garmen di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2016). *EProceedings of Management*, 5(2).
- [21] Nailufar, F., Sufitrayati, S., & Badaruddin, B. (2018). Pengaruh Laba dan Arus Kas Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Non Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 2(2), 147-162.
- [22] Pranita, K. R., & Kristanti, F. T. (2020). analisis financial distress menggunakan analisis survival. Nominal: *Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 9(2), 62-79.
- [23] Putri, D. S., & Erinos, N. R. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Biaya Agensi Terhadap Financial Distress. *JURNAL EKSPLORASI AKUNTANSI*, 2(1), 2083-2098.
- [24] Putri, N. (2019). Pengaruh Rasio Hutang, Profit Margin, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Utama yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017) (Doctoral dissertation, Universitas Negeri Padang).
- [25] Rahmawati, D., & Khoiruddin, M. (2017). Pengaruh Corporate Governance dan Kinerja Keuangan dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress. *Management Analysis Journal*, 6(1), 1-12.
- [26] Ratna, I., & Marwati, M. (2018). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kondisi financial distress pada perusahaan yang delisting dari jakarta islamic index tahun 2012-2016. *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, 1(1), 51-62.
- [27] Rimawati, I., & Darsono, D. (2017). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Biaya Agensi Manajerial dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 6(3), 222-233.
- [28] Rohiman, S. F., & Damayanti, C. R. (2019). pengaruh inflasi, nilai tukar dan suku bunga terhadap financial distress (Studi Pada Semua Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 72(2), 186-195.
- [29] Santosa, H. P. (2017). Pengaruh Corporate Governance Dan Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress

- Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012. *Majalah Ekonomi*, 22(2), 173-190.
- [30] Santoso, S. I., Fala, D. A., & Khoirin, A. N. N. (2017). Pengaruh Laba, Arus Kas dan Corporate Governance terhadap Financial Distress. *Jurnal Al-Buhuts*, 1(1), 1-22.
- [31] Saputra, A. J., & Salim, S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 262-269.
- [32] Selvytania, A., & Rusliati, E. (2019). ukuran perusahaan dan good corporate governance terhadap terjadinya kondisi financial distress. *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen*.
- [33] Sobari, A. G. A., Tandika, D., & Azib, A. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance dan Operating Profit Margin terhadap Financial Distress (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013–2015).
- [34] Syofyan, A., & Herawaty, V. (2019, October). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress Dengan Kualitas Audit Sebagai Pemoderasinya. In *Prosiding Seminar Nasional Cendekiawan* (pp. 2-38).
- [35] Widhiastuti, R., Nurkhin, A., & Susilowati, N. (2019). Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Jurnal Economia*, 15(1), 34-47.
- [36] Wulandari, V. S., & Fitria, A. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(1).
- [37] Yanuar, Y. (2018). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage Keuangan, Operating Income, dan Efektivitas Komite Audit terhadap Financial Distress. *Scientific Journal Of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 1(4), 471-480.