

DETERMINAN FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA

REZA YOLANDA
RICKY A. MULYANA

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20 Grogol, Jakarta Barat 11440
rezayolanda511@gmail.com, ram@stietrisakti.ac.id

Abstract. *The purpose of this study is to determine the effect of current assets, retained earnings to total assets, earnings before interest and tax to total assets, debt to assets ratio, total assets turnover, managerial ownership, and institutional ownership on financial distress. The object of this research is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange consistently from 2019 to 2021. This research uses purposive sampling method in selecting the sample, there are 84 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange which are the sample of this research. Logistic regressions model is used to analyze this research data. The result of the study indicates that earnings before interest and tax to total assets has influence on financial distress, which means that when the company is able to effectively use its fixed assets and generates profit, the company is able to pay its obligations in current period and reduces the probability of experiencing financial distress. However, current assets, retained earnings to total assets, debt to assets ratio, total assets turnover, managerial ownership, and institutional ownership do not have any influence on financial distress.*

Keywords: *Financial distress, current assets, retained earnings to total assets, earnings before interest and tax to total assets, debt to assets ratio, total assets turnover, managerial ownership, institutional ownership*

Abstrak: Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh *current assets, retained earnings to total assets, earnings before interest and tax to total assets, debt to assets ratio, total assets turnover, managerial ownership, dan institutional ownership* terhadap *financial distress*. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara konsisten dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2021. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dalam pemilihan sampelnya, terdapat 84 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menjadi sampel penelitian ini. Model regresi logistik digunakan dalam menganalisis data penelitian ini. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa *earnings before interest and tax to total assets* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, artinya ketika perusahaan mampu menggunakan aset tetapnya secara efektif dan menghasilkan laba, maka perusahaan mampu membayar kewajiban pada periode berjalan dan menurunkan probabilitas terjadinya kesulitan keuangan. Namun, *current assets, retained earnings to total assets, debt to assets ratio, total assets turnover, managerial ownership, dan institutional ownership* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: *Financial distress, current assets, retained earnings to total assets, earnings before interest and tax to total assets, debt to assets ratio, total assets turnover, managerial ownership, institutional ownership*

PENDAHULUAN

Laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi perusahaan yang dapat

digunakan sebagai alat komunikasi dengan pihak-pihak yang berkepentingan (Gunawan *et al.* 2015). Pengguna laporan keuangan terdiri dari investor, kreditor, analis, perusahaan lain,

auditor, pengacara, dan pengajar (Subramanyam 2014, 12). Laporan keuangan dapat berfungsi untuk menganalisis data keuangan dan aktivitas perusahaan, serta mengetahui posisi dan kinerja perusahaan pada suatu periode.

Dalam melakukan keputusan investasi, investor akan mempertimbangkan kondisi keuangan perusahaan dan ingin mengetahui apakah terdapat probabilitas kesulitan keuangan di kemudian hari. Sehingga, model *financial distress* perlu dikembangkan dalam upaya mengantisipasi terjadinya kebangkrutan (Darmawan dan Supriyanto 2018). Rasio keuangan sering digunakan dalam menganalisa dan dijadikan sebagai model prediksi kebangkrutan (Restianti dan Agustina 2018).

Menurut Darmawan dan Supriyanto (2018) terdapat beberapa indikator awal perusahaan mengalami *financial distress*, antara lain penurunan volume penjualan, kegagalan untuk menagih utang, dan tingginya ketergantungan terhadap piutang usaha. Selain itu, peningkatan biaya operasional, laba bersih negatif yang terus-menerus, dan harga saham yang terus menurun juga merupakan tanda-tanda awal sebuah perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Baik perusahaan kecil maupun besar memiliki probabilitas mengalami *financial distress*. Tidak ada jaminan perusahaan besar mampu terbebas dari kondisi kesulitan keuangan.

Financial distress dapat disebabkan oleh faktor keuangan maupun non-keuangan. Faktor keuangan dapat berupa tingginya kewajiban perusahaan maupun kenaikan suku bunga yang tidak terduga. Sementara, faktor non-keuangan yang memengaruhi dapat berupa *error*, salah penilaian, dan kelemahan manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan (Brigham dan Daves 2021, 1002-1003). Ketika perusahaan terus-menerus terjebak dalam kondisi *financial distress*, maka perusahaan akan kesulitan mencari investor dan kreditor yang ingin menanamkan ataupun meminjamkan modal.

Signaling Theory

Manajemen merupakan pihak yang menjalankan dan mengelola kegiatan operasional perusahaan. Investor akan percaya untuk menanamkan modalnya ketika manajemen memberikan bukti nyata bahwa masa depan perusahaan menjanjikan. Salah satu upaya manajemen adalah dengan memberikan sinyal melalui penerbitan laporan keuangan (Millenia dan Jin 2021).

Pengguna laporan keuangan menganalisis prospek perusahaan menggunakan sinyal yang diberikan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Sinyal yang diberikan oleh manajemen dapat berupa sinyal positif maupun sinyal negatif. Menurut Susilowati *et al.* (2020), perusahaan akan memberikan sinyal negatif ketika mengalami kesulitan keuangan dan akan memberikan sinyal positif ketika keadaan finansial perusahaan sehat, yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk terus beroperasi.

Menurut Zutter dan Smart (2020, 626), penerbitan utang merupakan sinyal positif karena perusahaan yakin dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi seluruh utang di masa depan. Sebaliknya, penerbitan saham akan dilihat investor sebagai sinyal negatif dan menunjukkan prospek perusahaan ke depan yang kurang baik (Ramadhan dan Rahayuningsih 2019). Menurut Zutter dan Smart (2020, 626), investor meyakini bahwa manajemen melihat profitabilitas masa depan perusahaan mungkin agak buruk dan menilai harga saham saat ini terlalu tinggi.

Agency Theory

Teori keagenan melihat terdapat suatu hubungan dalam perusahaan yaitu manajemen berperan sebagai agen dan pemilik perusahaan berperan sebagai prinsipal (Hayes *et al.* 2014, 45). Hubungan ini menyebabkan timbulnya asimetri informasi. Agen mempunyai lebih banyak informasi terkait perusahaan dibandingkan prinsipal dikarenakan manajemen

adalah pihak yang menjalankan operasional perusahaan sehari-hari untuk memperoleh keuntungan (Valentina dan Jin 2019). Menurut Triharyanto dan Siahaan (2021), asimetri informasi berpotensi menimbulkan konflik antara dua belah pihak atau bisa disebut *agency problem*.

Menurut Platt dan Platt (2002), tindakan yang diambil manajemen tidak selalu sesuai dengan kepentingan terbaik pemegang saham. Hal ini disebabkan karena baik agen maupun prinsipal, sama-sama bertujuan memaksimalkan kesejahteraan mereka sendiri (Saniamisha dan Jin 2019). Pengambilan keputusan yang tidak tepat oleh agen dapat menyebabkan perusahaan mengalami kerugian dan meningkatkan probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*.

Financial Distress

Financial distress atau kesulitan keuangan terjadi ketika perusahaan tidak mampu untuk memenuhi pembayaran yang telah dijadwalkan atau ketika proyeksi arus kas menunjukkan perusahaan tidak dapat melakukannya dengan segera (Brigham dan Daves 2021, 1005). Menurut Platt dan Platt (2002), *financial distress* adalah tahapan akhir yang dialami perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan atau likuidasi akibat dari penurunan kinerja. Indikator awal *financial distress* adalah ketika perusahaan memiliki *earnings before interest and taxes* (EBIT), laba bersih, dan arus kas yang negatif (Platt dan Platt 2002). Hal ini mengakibatkan perusahaan kesulitan dalam membayar kewajiban yang telah jatuh tempo. Menurut Brahmana (2007), perusahaan dapat dikatakan mengalami *financial distress* jika melakukan merger, dan baik laba operasi, laba bersih, maupun nilai buku ekuitas menunjukkan nilai negatif.

Current Ratio dan Financial Distress

Current ratio atau rasio lancar merupakan salah satu pengukuran likuiditas. Rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh

mana kemampuan perusahaan menutupi kewajiban lancar menggunakan aset lancarnya (Marceline dan Harsono 2017). Menurut Isabella dan Susanti (2017), suatu aset digolongkan likuid ketika aset tersebut dapat dengan cepat dikonversi menjadi kas. Semakin tinggi *current ratio* artinya kondisi keuangan perusahaan semakin baik, dan jika sebaliknya maka perusahaan dinilai memiliki jumlah utang jangka pendek yang terlalu tinggi (Pertiwi 2018). Hipotesis penelitian ini adalah:

Ha₁: Terdapat pengaruh *current ratio* terhadap *financial distress*.

Retained Earnings to Total Assets dan Financial Distress

Rasio *retained earnings to total assets* (RETA) digunakan untuk mengukur *retained earnings* atas seluruh aset yang dimiliki. *Retained earnings* adalah laba ditahan atau sisa laba setelah perusahaan membayar dividen kepada seluruh pemegang saham. Menurut Restianti dan Agustina (2018), jika rasio RETA tinggi artinya sebagian besar investasi perusahaan dibiayai oleh laba ditahan dibandingkan dengan pinjaman eksternal maupun ekuitas. Rasio ini dipengaruhi oleh umur perusahaan karena semakin lama perusahaan beroperasi, maka akumulasi laba ditahan perusahaan akan semakin tinggi (Nustini dan Amiruddin 2019). Hipotesis penelitian ini adalah:

Ha₂: Terdapat pengaruh *retained earnings to total assets* terhadap *financial distress*.

Earnings Before Interest and Tax to Total Assets dan Financial Distress

Menurut Fitriyah dan Hariyati (2013), *earnings before interest and tax to total assets* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasi menggunakan seluruh aset yang dimiliki. *Earnings before interest and tax to total assets* merupakan refleksi profitabilitas perusahaan dalam suatu periode tertentu (Nustini dan Amiruddin 2019). Jika rasio EBITTA tinggi, artinya perusahaan

secara efektif menghasilkan laba menggunakan aset tetap yang dimiliki. Hal ini dapat menurunkan probabilitas *financial distress* dikarenakan tersedianya sumber daya yang cukup untuk melunasi beban bunga pada periode berjalan. Hipotesis penelitian ini adalah: Ha₃: Terdapat pengaruh *earnings before interest and tax to total assets* terhadap *financial distress*.

Debt to Assets Ratio dan Financial Distress

Debt to assets ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang dalam membiayai total aset perusahaan diluar modal dan ekuitas (Restianti dan Agustina 2018). Penggunaan utang yang besar meningkatkan risiko perusahaan dikarenakan tingginya nilai bunga dan pokok yang harus dibayarkan saat jatuh tempo. Perusahaan akan berpotensi masuk ke dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrem) dan mengalami kesulitan dalam pelunasan utang (Mubarrok *et al.* 2020). Menurut Susilowati *et al.* (2020), probabilitas gagal bayar saat jatuh tempo akan meningkat dan memberikan sinyal negatif kepada kreditur. Hipotesis penelitian ini adalah:

Ha₄: Terdapat pengaruh *debt total assets ratio* terhadap *financial distress*.

Total Assets Turnover dan Financial Distress

Menurut Hidayat dan Meiranto (2014), *total assets turnover* (TATO) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan asetnya dalam mencapai tujuan perusahaan. Restianti dan Agustina (2018) juga berpendapat bahwa *total assets turnover* dapat digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengelola persediannya, yaitu berapa banyak waktu yang dibutuhkan untuk mengubah persediaan menjadi penjualan. Rasio TATO yang besar akan memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan dapat menggunakan asetnya secara efektif dalam memperoleh laba dan menunjukkan kinerja

keuangan yang baik (Susilowati *et al.* 2020). TATO dapat digunakan investor untuk membandingkan efektivitas kinerja dua atau lebih perusahaan dalam industri yang sama. Hipotesis penelitian ini adalah:

Ha₅: Terdapat pengaruh *total assets turnover* terhadap *financial distress*.

Managerial Ownership dan Financial Distress

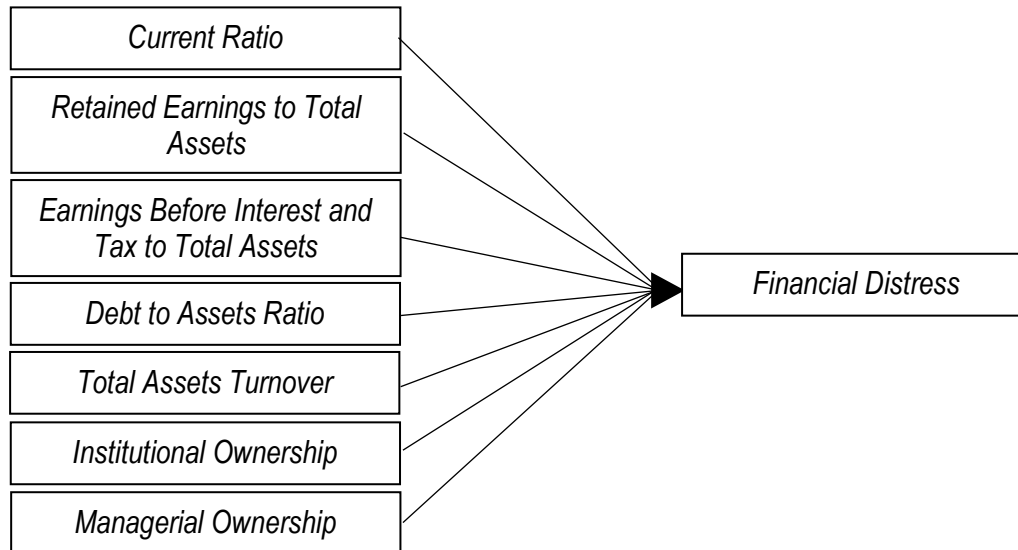
Agency problem muncul karena adanya perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. *Managerial ownership* adalah proporsi kepemilikan saham oleh manajemen dari keseluruhan modal saham yang dimiliki perusahaan (Marceline dan Harsono 2017). Dengan adanya *managerial ownership*, keputusan yang dibuat manajemen akan selaras dengan kepentingan pemegang saham dan mengurangi *agency problem* (Maryam dan Yuyetta 2019). *Managerial ownership* akan membuat manajemen lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan karena akan mempertimbangkan peran mereka juga sebagai pemegang saham (Nursiva dan Widyaningsih 2020). Hipotesis penelitian ini adalah:

Ha₆: Terdapat pengaruh *managerial ownership* terhadap *financial distress*.

Institutional Ownership dan Financial Distress

Kepemilikan institusional atau *institutional ownership* adalah persentase kepemilikan saham perusahaan oleh seluruh institusi keuangan maupun non-keuangan (Maryam dan Yuyetta 2019). Menurut Widhiadnyana dan Ratnadi (2018), ketika *institutional ownership* diatas 5% akan membuat proses pengawasan oleh institusi berjalan efektif. Sehingga, kemungkinan perusahaan untuk melakukan kecurangan akan berkurang dan sebaik mungkin menjaga kepercayaan maupun citra perusahaan (Nursiva dan Widyaningsih 2020). Hipotesis penelitian ini adalah:

Ha7: Terdapat pengaruh *institutional ownership* terhadap *financial distress*.



Gambar 1 Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Pemilihan Sampel dan Pengumpulan Data

Populasi dalam penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara

konsisten dari tahun 2019 – 2021. Sampel dipilih dengan metode *non probability sampling* menggunakan *purposive sampling*. Pemilihan sampel berdasarkan kriteria sebagai berikut.

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah	Data
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara konsisten dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2021	183	549
2.	Perusahaan manufaktur yang tanggal laporan keuangannya tidak berakhir di tanggal 31 Desember dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2021	(12)	(36)
3.	Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki kepemilikan institusional dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2021	(4)	(12)
4.	Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki kepemilikan manajerial dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2021	(75)	(225)
5.	Perusahaan yang tidak memiliki kewajiban finansial dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2021	(7)	(21)
Total yang digunakan sebagai sampel		84	252

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Financial distress adalah sebuah kondisi yang menggambarkan perusahaan

sedang mengalami kesulitan keuangan (Darmawan dan Supriyanto 2018). Dalam penelitian ini, variabel *financial distress* diukur dengan skala nominal menggunakan *Interest Coverage Ratio* (Restianti dan Agustina 2018). Jika hasil ICR lebih dari 1, maka perusahaan diklasifikasikan tidak mengalami *financial distress* dan diberi kode 0. Jika hasil ICR kurang dari 1, maka perusahaan diklasifikasikan mengalami *financial distress* dan diberi kode 1 (Triwahyuningtias dan Muharam 2012).

$$FD = \frac{EBIT}{Interest\ Expense}$$

Current ratio adalah rasio yang digunakan untuk menilai tingkat likuiditas dalam memenuhi kewajiban lancar perusahaan (Fahlevi dan Marlinah 2018). Menurut Marceline dan Harsono (2017), *current ratio* digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menutupi kewajiban lancar menggunakan aset lancarnya. Pada penelitian ini, *current ratio* diukur dengan membandingkan aset lancar dengan kewajiban jangka pendek (Restianti dan Agustina 2018).

$$CR = \frac{Current\ Assets}{Current\ Liabilities}$$

Retained earnings to total assets merupakan rasio yang digunakan dalam mengukur efektivitas manajemen dalam mengelola kinerja produksi, administrasi, penjualan, dan kegiatan lainnya (Chabachib *et al.* 2019). Pada penelitian ini, *retained earnings to total assets* diukur dengan membandingkan laba ditahan dengan total aset (Restianti dan Agustina 2018).

$$RETA = \frac{Retained\ Earnings}{Total\ Assets}$$

Earnings before interest and tax to total assets menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasi menggunakan seluruh aset yang dimiliki (Fitriyah dan Hariyati

2013). Menurut Chabachib *et al.* (2019), *earnings before interest and tax to total assets* diartikan sebagai tingkat produktivitas operasional perusahaan yang dihasilkan dari seluruh aset yang dimiliki. Pada penelitian ini, *earnings before interest and tax to total assets* diukur dengan membandingkan laba sebelum pajak dan bunga dengan total aset (Restianti dan Agustina 2018).

$$EBITTA = \frac{EBIT}{Total\ Assets}$$

Debt to assets ratio digunakan untuk mengukur seberapa besar pemakaian utang untuk pembiayaan perusahaan (Fahlevi dan Marlinah 2018). Menurut Saniamisha dan Jin (2019), *debt to assets ratio* adalah perbandingan antara utang dan aset perusahaan. Pada penelitian ini, *debt to assets ratio* diukur dengan membandingkan total utang dengan total aset (Restianti dan Agustina 2018).

$$DAR = \frac{Total\ Debt}{Total\ Assets}$$

Total assets turnover digunakan untuk mengukur seberapa efisien kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan berdasarkan aset yang dimiliki (Fatmawati dan Rihardjo 2017). Menurut Fahlevi dan Marlinah (2018), *total assets turnover* menunjukkan kemampuan seluruh aset untuk menghasilkan penjualan. Pada penelitian ini, *total assets turnover* diukur dengan membandingkan penjualan dengan total aset (Restianti dan Agustina 2018).

$$TATO = \frac{Sales}{Total\ Assets}$$

Kepemilikan manajerial atau *managerial ownership* adalah proporsi saham biasa perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen (Felicia dan Karmudiandri 2019). Pada penelitian ini, *managerial ownership* diukur

dengan persentase kepemilikan saham oleh manajer, direktur, dan komisaris (Indriastuti *et al.* 2021).

MO = % *share ownership by managers, directors, and commissioners*

Institutional ownership merupakan persentase saham yang dimiliki oleh perusahaan lain baik dalam negeri maupun luar negeri (Felicia dan Karmudiandri 2019). Menurut Rasyid (2015), kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh perusahaan asuransi, bank, ataupun

perusahaan penanaman modal, kecuali anak perusahaan dan lembaga lain yang mempunyai hubungan istimewa. Pada penelitian ini, *institutional ownership* diukur dengan proporsi kepemilikan saham oleh institusi (Indriastuti *et al.* 2021).

IO = % *share ownership by institutions*

HASIL PENELITIAN

Hasil dari pengujian statistik deskriptif dan uji signfikansi koefisien digambarkan dalam tabel berikut.

Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FD	252	0	1	0,20	0,403
CR	252	0,0574887	12,7571776	2,1605300	1,7798020
RETA	252	-9,6216269	1,3518887	-0,0230923	1,1928530
EBITTA	252	-0,8630314	0,4906688	0,0643903	0,1209810
DAR	252	0,0650377	7,2608393	0,5708270	0,6487333
TATO	252	0,0042631	12,8892042	1,0022201	0,9989423
MO	252	0,0000011	0,9239000	0,1249353	0,2060751
IO	252	0,0127000	0,9983000	0,7061796	0,2478402

Sumber: Data diolah

Tabel 3 Hasil Uji Signifikansi Koefisien

Variabel	B	Sig.	Kesimpulan
CR	-0,888	0,095	Ha ₁ tidak diterima
RETA	-0,400	0,264	Ha ₂ tidak diterima
EBITTA	-231,619	0,001	Ha ₃ diterima
DAR	-1,475	0,502	Ha ₄ tidak diterima
TATO	-0,919	0,390	Ha ₅ tidak diterima
MO	0,046	0,061	Ha ₆ tidak diterima
IO	0,035	0,121	Ha ₇ tidak diterima
Constant	2,852	0,276	

Sumber: Data diolah

Hasil pengujian pada tabel 3 menunjukkan *current ratio* (CR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,095 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat

disimpulkan bahwa hipotesis alternatif pertama (Ha₁) tidak diterima dan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hasil pengujian pada tabel 3 menunjukkan *retained earnings to total assets* (RETA) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,264 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif kedua (Ha₂) tidak diterima dan *retained earnings to total assets* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hasil pengujian pada tabel 3 menunjukkan *earnings before interest and tax to total assets* (EBITTA) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,001 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif ketiga (Ha₃) tidak diterima dan *earnings before interest and tax to total assets* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hasil pengujian pada tabel 3 menunjukkan *debt to assets ratio* (DAR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,502 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif keempat (Ha₄) tidak diterima dan *debt to assets ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hasil pengujian pada tabel 3 menunjukkan *total assets turnover* (TATO) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,390 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif kelima (Ha₅) tidak diterima dan *total assets turnover* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hasil pengujian pada tabel 3 menunjukkan *managarial ownership* (MO) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,061 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga

dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif keenam (Ha₆) tidak diterima dan *managarial ownership* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hasil pengujian pada tabel 4.8 menunjukkan *institutional ownership* (IO) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,121 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif ketujuh (Ha₇) tidak diterima dan *institutional ownership* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

PENUTUP

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *earnings before interest and tax to total assets* berpengaruh terhadap *financial distress*, semetara *current assets*, *retained earnings to total assets*, *debt to assets ratio*, *total assets turnover*, *managarial ownership*, dan *institutional ownership* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Beberapa keterbatasan yang muncul dalam penelitian ini periode penelitian hanya 3 tahun dan hanya ada satu variabel independen yang berpengaruh terhadap variabel dependen. Rekomendasi yang diberikan penulis untuk penelitian selanjutnya adalah menambah periode penelitian lebih dari tiga tahun sehingga dapat menggambarkan kondisi jangka panjang dan mengganti variabel independen dengan variabel lainnya yang diduga dapat memengaruhi *financial distress* seperti *return on assets*, *operating cash flow*, dan umur perusahaan.

REFERENCES:

- Brahmana, Rayenda Khresna. 2007. "Identifying Financial Distress Condition in Indonesia Manufacture Industry." Birmingham Business School, University of Birmingham, United Kingdom 6: 1–19.
- Brigham, Eugene F., Phillip R. Daves. 2021. *Intermediate Financial Management*. 14th Edition. Cengage Learning.
- Chabachib, Mochammad, Renny Hapsari Kusmaningrum, H. Hersugondo, and Imang Dapit Pamungkas. 2019. "Financial Distress Prediction in Indonesia." *WSEAS Transactions on Business and Economics* 16: 251–60.
- Darmawan, Arif, and Joko Supriyanto. 2018. "The Effect of Financial Ratio on Financial Distress in Predicting Bankruptcy." *Journal of Applied Managerial Accounting* 2 (1): 110–120. <https://doi.org/10.30871/jama.v2i1.727>.
- Fahlevi, Muhammad Reza, and Aan Marlinah. 2019. "The Influence of Liquidity, Capital Structure, Profitability and Cash Flows on the Company's Financial Distress." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 20 (1): 59–68. <https://doi.org/10.34208/jba.v20i1.409>.
- Fatmawati, Vivi, and Ikhsan Budi Rihardjo. 2017. "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Aktivitas Dan Profitabilitas Dalam Memprediksi Financial Distress." *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 6 (10).
- Felicia, Felicia, and Arwina Karmudiandri. 2019. "Pengaruh Corporate Governance dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21 (2): 195–204. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i2.623>.
- Fitriyah, Ida, and Hariyati. 2013. "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate." *Jurnal Ilmu Manajemen* 1 (3): 760–73.
- Gunawan, I Ketut, Nyoman Ari Surya Darmawan, and I Gusti Ayu Purnamawati. 2015. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)." *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha* 03 (01): 197–206. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/S1ak/article/view/5272>.
- Hayes, Rick, Philip Wallage, and Hans Gortemaker. 2015. *Principles of Auditing: An Introduction to International Standards on Auditing*. 3rd Edition. Gosport: Pearson Education Limited.
- Hidayat, Muhammad Arif, and Wahyu Meiranto. 2014. "Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di Indonesia." *Jurnal Universitas Diponegoro* 3 (3): 1–11.
- Indriastuti, Maya, Indri Kartika, and Naila Najihah. 2021. "Financial Distress Prediction: The Ownership Structure and Management Agency Cost." *The Indonesian Journal of Accounting Research* 24 (02): 243–58. <https://doi.org/10.33312/ijar.514>.
- Isabella, Isabella, and Apit Susanti. 2018. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Non Keuangan." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 19 (2): 285–99. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i2.280>.
- Marceline, Lilian, and Anwar Harsono. 2017. "Pengaruh Good Corporate Governance, Karakteristik Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dengan Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 19 (3): 226–36. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1a-3.290>.
- Maryam, Maryam, and Etna Nur Afri Yuyetta. 2019. "Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Probabilitas Terjadinya Financial Distress." *Diponegoro Journal of Accounting* 8 (3): 1–11.
- Millenia, Ellysia, and Tjhai Fung Jin. 2021. "Determinan Manajemen Laba: Financial Leverage, Profitabilitas, dan Karakteristik Perusahaan." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 23 (2): 243–52. <https://doi.org/10.34208/jba.v23i2.983>.

- Mubarrok, Muhammad Khusni, Mohammad Wasil, and I. G. A. Aju Nitya Dharmani. 2020. "Predictions of Financial Distress in Consumption Goods Industrial Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2018." *Quantitative Economics and Management Studies* 1 (1): 58–69. <https://doi.org/10.35877/454ri.qems79>.
- Nursiva, Karina, and Aristanti Widyaningsih. 2020. "Financial Distress in Indonesia: Viewed from Governance Structure." *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan* 8 (2): 205–20. <https://doi.org/10.17509/jrak.v8i2.27796>.
- Nustini, Yuni, and Ahmad Rijal Amiruddin. 2019. "Altman Model for Measuring Financial Distress: Comparative Analysis Between Sharia and Conventional Insurance Companies." *Journal of Contemporary Accounting* 1 (3): 161–72. <https://doi.org/10.20885/jca.vol1.iss3.art4>.
- Pertiwi, Dila Ayu. 2018. "Pengaruh Rasio Keuangan, Growth, Ukuran Perusahaan dan Inflasi Terhadap Financial Distress di Sektor Pertambangan yang Erdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012 - 2016." *Jurnal Ilmu Manajemen* 6 (3): 359–66.
- Platt, Harlan D., and Marjorie B. Platt. 2002. "Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias." *Journal of Economics and Finance* 26 (2): 184–99. <https://doi.org/10.1007/bf02755985>.
- Ramadhan, Joninho Arima, and Deasy Ariyanti Rahayuningsih. 2019. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan di Indonesia." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21 (1a-2): 153–62. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i1a-2.752>.
- Rasyid, Abdul. 2015. "Effects of Ownership Structure, Capital Structure, Profitability and Company's Growth towards Firm Value." *International Journal of Business and Management Invention* 4 (4): 25–31.
- Restianti, Tya, and Linda Agustina. 2018. "The Effect of Financial Ratios on Financial Distress Conditions in Sub Industrial Sector Company." *Accounting Analysis Journal* 7 (1): 25–33. <https://doi.org/10.15294/aa.v5i3.18996>.
- Saniamisha, Ignatia Maria, and Tjhai Fung Jin. 2019. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Manajemen Laba Pada Perusahaan Non Keuangan di BEI." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21 (1): 59–72. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i1a-1.709>.
- Subramayam, K. R. 2014. *Financial statement analysis*. Eleventh edition. McGraw-Hill Education.
- Susilowati, Yeye, Elen Puspitasari, Basukiyanto, and Nur Aprilita Fauziah. 2020. "The Determinants of Financial Distress: An Empirical Investigation of Indonesian Firms." *International Journal of Environmental Science* 5: 140–50.
- Triharyanto, Jessica, and Magda Siahaan. 2021. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pergantian Auditor Secara Sukarela Pada Perusahaan Non-Keuangan Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia." *E-Jurnal Akuntansi TSM* 1 (3): 21–36.
- Triwahyuningtias, Meilinda, and Harjum Muharam. 2012. "Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2010)." *Diponegoro Journal of Management* 1 (1): 1–14.
- Valentina, Valentina, and Tjhai Fung Jin. 2021. "Financial Distress: Rasio Keuangan Dan Struktur Kepemilikan Pada Perusahaan Non-Keuangan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 22 (2): 347–60. <https://doi.org/10.34208/jba.v22i2.818>.
- Widhiadnyana, I Kadek, and Ni Made Dwi Ratnadi. 2019. "The Impact of Managerial Ownership, Institutional Ownership, Proportion of Independent Commissioner, and Intellectual Capital on Financial Distress." *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura* 21 (3): 351. <https://doi.org/10.14414/jebav.v21i3.1233>.

Zutter, C. J., and S. B. Smart 2020. Principles of Managerial Finance, Enhanced Global Edition. 15th Edition. Pearson International Content.

