



## **Pengaruh Likuiditas, Leverage, Rasio Aktivitas, dan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress Perusahaan Industri dan Bahan Kimia pada Indeks Saham Syariah Indonesia**

**Trisno Wahyudi Illahi<sup>1\*</sup>, Aidil Novia<sup>2</sup>, Sandra Ayu<sup>3</sup> & Defriko Gusma Putra<sup>4</sup>**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Imam Bonjol Padang<sup>1,2,3,4</sup>

**\*Corresponding author, e-mail: [Trisnowahyudiillahi@gmail.com](mailto:Trisnowahyudiillahi@gmail.com)**

**Abstract:** *This research aims to examine how Liquidity, Leverage, Activity Ratio, and Good Corporate Governance Influence Financial Distress among basic industrial and chemical companies listed on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) during the 2020–2024 period. Financial distress refers to a severe financial condition in which a company faces difficulties in fulfilling its obligations, including the payment of debts, interest, and operational costs. In this study, financial distress is assessed using the Springate model, where a score below 0.862 indicates that a company is experiencing distress. The study adopts a quantitative method and relies on secondary data. From a total population of 67 companies, 54 firms were selected as the final sample after the outlier screening process. The sampling method applied is purposive sampling, and the data are analyzed using panel data regression with EViews 12 software. The findings reveal that liquidity has a negative and statistically significant impact on financial distress, while leverage shows a positive and significant effect. The activity ratio is found to have a negative and significant influence, whereas Good Corporate Governance demonstrates a positive but statistically insignificant effect. Simultaneously, all four independent variables significantly affect financial distress. These results highlight the crucial role of maintaining adequate liquidity, managing debt levels, improving operational efficiency, and strengthening corporate governance practices to reduce the risk of financial distress*

**Keywords:** *financial distress, liquidity, leverage, activity ratio, good corporate governance.*



This is an open access article distributed under the Creative Commons 4.0 Attribution License, which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited. ©2021 by author.

### **PENDAHULUAN**

Pertumbuhan ekonomi global dan nasional yang dinamis mendorong perusahaan untuk meningkatkan daya saing dan stabilitas keuangan. Sektor industri dasar dan bahan kimia

menjadi salah satu sektor strategis karena berperan sebagai penyedia bahan baku lintas industri. Namun, dalam beberapa tahun terakhir, sektor ini menghadapi tantangan berat berupa fluktuasi harga bahan baku, regulasi ketat, dan tekanan pembiayaan eksternal (Widiyasmara & Zulfikar, 2023). Kondisi tersebut meningkatkan risiko kesulitan keuangan (*financial distress*), yaitu keadaan ketika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban keuangan seperti pembayaran utang, bunga, dan beban operasional lainnya. *Financial distress* sering menjadi sinyal awal kebangkrutan dan berdampak pada keberlanjutan usaha (Sari, 2024).

Berbagai penelitian menunjukkan bahwa *financial distress* dipengaruhi oleh sejumlah faktor internal, di antaranya likuiditas, *leverage*, efisiensi aktivitas operasional, dan tata kelola perusahaan yang baik atau biasa disebut *good corporate governance* (Hikmawati, 2022). Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Taniman & Jonnardi, 2020). *leverage* menunjukkan ketergantungan terhadap utang (Hidayat et al., 2024). rasio aktivitas menunjukkan efektivitas pengelolaan aset (Siswanto, 2021). *Good Corporate Governace* (GCG) mencerminkan sistem pengelolaan perusahaan yang transparan dan akuntabel (Nasiroh & Priyadi, 2018). Faktor-faktor tersebut penting untuk diteliti karena mencerminkan kesehatan keuangan perusahaan dan kemampuan bertahan dalam tekanan pasar.

Meski telah banyak diteliti, hasil penelitian terdahulu menunjukkan ketidakkonsistenan. Sebagian penelitian menyatakan likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, namun penelitian lain menemukan pengaruh positif (Islamiyatun, et al., 2021). Hasil serupa juga terjadi pada variabel *leverage*, rasio aktivitas, dan GCG (Zatira et al., 2023). Ketidakkonsistenan ini menunjukkan adanya celah riset yang perlu dijembatani, khususnya pada sektor industri dasar dan bahan kimia yang memiliki karakteristik keuangan unik. Selain itu, sebagian besar penelitian terdahulu berfokus pada sektor manufaktur umum, bukan pada sektor industri dasar berbasis pasar syariah.

Kebaruan penelitian ini terletak pada fokus kajian terhadap perusahaan sektor industri dasar dan bahan kimia yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020–2024. Sektor ini memiliki peran vital dalam rantai pasok industri nasional, namun rentan terhadap tekanan pasar global. Penelitian ini juga menggunakan model Springate sebagai alat ukur *financial distress*. Model ini terbukti memiliki akurasi lebih tinggi (98%) dibandingkan model Altman Z-score (90%) dan Zmijewski (80%) dalam mengidentifikasi potensi kebangkrutan (Melisa & Banjarnahor, 2020). Dengan demikian, penelitian ini menempatkan diri sebagai pelengkap dan penguat temuan terdahulu melalui pendekatan sektor dan metode analisis yang lebih kontekstual. Permasalahan utama yang dikaji adalah bagaimana pengaruh likuiditas, *leverage*, rasio aktivitas, dan *good corporate governance* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri dasar dan bahan kimia yang terdaftar di ISSI. Penelitian ini juga menempatkan hasilnya dalam kerangka state of the art dengan meninjau dan mengklarifikasi hasil-hasil penelitian sebelumnya yang tidak konsisten.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara empiris pengaruh likuiditas, *leverage* rasio aktivitas, dan *good corporate governance* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri dasar dan bahan kimia yang terdaftar di ISSI periode 2020–2024. Hasil penelitian

diharapkan memberikan kontribusi teoritis terhadap pengembangan literatur akuntansi dan keuangan, serta manfaat praktis bagi manajemen perusahaan, investor, dan regulator dalam pengambilan keputusan strategis untuk mengurangi risiko kebangkrutan.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiasi kausal untuk mengkaji pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Rasio Aktivitas, dan *Good Corporate Governance* terhadap *Financial Distress* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dari tahun 2020 hingga 2024 (Paramita et al., 2021). Pendekatan kuantitatif dipilih karena dapat menguji hubungan antar variabel secara objektif dengan menggunakan analisis statistik pada data keuangan yang terukur dan terstandarisasi. Populasi penelitian terdiri dari 67 perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), dengan pemilihan sampel dilakukan melalui *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu, yaitu tersedianya laporan keuangan tahunan yang lengkap dan data variabel penelitian selama periode pengamatan. 13 perusahaan dikecualikan karena laporan keuangan yang tidak lengkap sehingga sampel yang terpilih sebanyak 54 perusahaan. Data yang dianalisis adalah data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (IDX) dan ISSI, karena laporan keuangan yang dipublikasikan mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang sebenarnya.

Pengumpulan data dilakukan dengan meninjau laporan keuangan tahunan perusahaan yang memenuhi kriteria sampel. Analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak EViews 12, yang mencakup analisis statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik, pemilihan model untuk regresi data panel (Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier), serta estimasi regresi panel untuk menguji pengaruh parsial atau simultan dari variabel-variabel tersebut. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji t untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen, uji F untuk memeriksa pengaruh gabungan dari semua variabel, dan koefisien determinasi ( $R^2$ ) untuk mengukur seberapa besar variabel independen berkontribusi dalam menjelaskan variasi dalam kondisi keuangan bermasalah. Tingkat signifikansi ditetapkan sebesar 5%, artinya jika nilai p kurang dari 0,05, hipotesis penelitian diterima karena terdapat pengaruh yang signifikan (Basuki & Prawoto, 2019).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil analisis terhadap laporan keuangan 54 perusahaan sektor industri dasar dan bahan kimia yang tercatat di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2020–2024, diperoleh gambaran statistik deskriptif sebagai berikut. Variabel Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* memiliki nilai terendah 0,71 dan tertinggi 4,86, dengan rata-rata sebesar 2,14. Angka ini menunjukkan bahwa secara umum perusahaan berada pada posisi yang cukup baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Variabel *Leverage* yang diukur

menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai minimum 0,28 dan maksimum 2,95, dengan rata-rata 1,34. Hal ini mencerminkan bahwa tingkat ketergantungan perusahaan terhadap sumber pendanaan eksternal masih dalam kategori moderat. Rasio Aktivitas yang diproksikan melalui *Total Asset Turnover* (TATO) menunjukkan nilai minimum 0,42 dan maksimum 2,68, dengan rata-rata 1,21. Data ini mengindikasikan bahwa perusahaan relatif efisien dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Sementara itu, variabel *Good Corporate Governance* yang diukur berdasarkan kepemilikan institusional memiliki nilai terendah 0,10 dan tertinggi 0,91, dengan rata-rata 0,57. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa peran investor institusional dalam struktur kepemilikan perusahaan tergolong cukup besar.

Adapun variabel *Financial Distress* yang dihitung menggunakan model *Springate* memiliki nilai minimum 0,42 dan maksimum 2,09, dengan rata-rata sebesar 1,12. Rata-rata tersebut berada di atas ambang batas 0,862, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara umum perusahaan sampel berada dalam kondisi keuangan yang relatif sehat.

### Uji Asumsi Klasik

Hasil pengujian normalitas menunjukkan bahwa data terdistribusi normal, ditandai dengan nilai *p-value* yang lebih besar dari 0,05. Pengujian multikolinearitas memperlihatkan bahwa seluruh variabel memiliki nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) di bawah 8, sehingga tidak terdapat indikasi multikolinearitas dalam model. Uji heteroskedastisitas juga tidak menunjukkan adanya gejala yang signifikan, sedangkan uji autokorelasi menghasilkan nilai *Durbin-Watson* dalam rentang yang dapat diterima, yang berarti tidak terjadi autokorelasi. Dengan terpenuhinya seluruh asumsi klasik tersebut, model regresi data panel dapat dinyatakan memenuhi kriteria BLUE (Best Linear Unbiased Estimator) dan layak digunakan untuk pengujian hipotesis penelitian.

### Uji Model dan Regresi Data Panel

Pengujian model regresi panel dilakukan menggunakan *Chow Test*, *Hausman Test*, dan *Lagrange Multiplier Test*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model terbaik untuk digunakan dalam analisis regresi. Hasil estimasi regresi panel adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

CR = *Current Ratio*

DER = *Debt to Equity Ratio*

TATO = *Total Asset Turnover*

GCG = *Good Corporate Governance*

**Tabel 1. hasil uji t**

Variabel	Koefisien	t-Statistik	Sig. (p-value)	Keterangan
Likuiditas (CR)	0,072	3,285	0,0012	Signifikan (negatif)
<i>Leverage</i> (DER)	-0,270	-3,730	0,0003	Signifikan (positif)
Rasio Aktivitas (TATO)	-0,658	8,595	0,0000	Signifikan (negatif)
GCG (Kepemilikan Institusional)	-0,403	-1,262	0,2088	Tidak signifikan
Konstanta	0,689	2,743	0,006	-

*Sumber: data diolah (2025)*

Nilai F-statistik = 32,657, p-value = 0,000 < 0,05 → seluruh variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Nilai  $R^2 = 0,892$ , artinya 89,28% variasi *Financial Distress* dapat dijelaskan oleh variabel Likuiditas, *Leverage*, Rasio Aktivitas, dan GCG, sedangkan sisanya 10,72% dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

### **Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress***

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress*, yang berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, semakin rendah potensi mengalami kesulitan keuangan. Hal ini dapat dijelaskan melalui teori likuiditas yang menyatakan bahwa perusahaan dengan rasio lancar yang tinggi memiliki cadangan kas atau aset lancar yang cukup untuk menutupi utang jangka pendek. Likuiditas yang sehat juga memberikan fleksibilitas keuangan bagi perusahaan dalam menghadapi kondisi pasar yang tidak pasti. Dalam konteks perusahaan sektor industri dasar dan bahan kimia, kemampuan mempertahankan likuiditas menjadi sangat penting karena sektor ini sangat bergantung pada pembelian bahan baku dan biaya produksi yang relatif tinggi (Rahmawati & Khoiruddin 2017).

Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian Oktavianti (2022) yang menyatakan bahwa likuiditas merupakan salah satu rasio keuangan yang paling kuat dalam mendeteksi gejala *financial distress*. Secara praktis, hal ini menunjukkan bahwa manajemen kas dan modal kerja yang efektif dapat berfungsi sebagai *early warning system* untuk mencegah terjadinya krisis keuangan. Di sisi lain, rendahnya likuiditas seringkali menjadi tanda awal ketidakmampuan perusahaan membayar utang jangka pendek, yang dalam jangka panjang dapat berkembang menjadi kebangkrutan (Daenggrasi et al., 2023). Temuan ini juga sejalan dengan teori sinyal (*signaling theory*) yang menyebutkan bahwa rasio keuangan perusahaan memberikan sinyal kepada investor dan kreditor mengenai kondisi kesehatan finansial.

### **Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, yang berarti semakin tinggi proporsi utang terhadap ekuitas, semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Hal ini selaras dengan teori struktur modal (*trade off theory*), yang menjelaskan bahwa penggunaan utang memang dapat meningkatkan nilai perusahaan sampai titik tertentu, tetapi ketika beban bunga dan kewajiban meningkat melebihi kemampuan bayar, maka risiko *financial distress* juga meningkat. Dalam konteks industri dasar dan bahan kimia, tingginya leverage biasanya muncul karena pembiayaan untuk ekspansi produksi atau pembelian bahan baku impor yang nilainya cukup besar.

Hasil ini mendukung penelitian Purba & Muslih (2018) serta Audina (2022) yang menemukan bahwa perusahaan dengan *leverage* tinggi lebih rentan mengalami tekanan keuangan saat arus kas tidak stabil. *Leverage* yang tinggi juga dapat mempersempit ruang gerak manajerial karena sebagian besar pendapatan perusahaan harus dialokasikan untuk membayar kewajiban finansial (Hidayat et al., 2021). Dalam jangka panjang, kondisi ini meningkatkan risiko default dan menurunkan kepercayaan investor maupun kreditor. Oleh sebab itu, pengelolaan struktur modal yang seimbang antara pendanaan internal dan eksternal menjadi krusial dalam mencegah *financial distress* (Afriyani et al., 2023).

### **Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Financial Distress**

Temuan penelitian juga menunjukkan bahwa Rasio Aktivitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, artinya semakin efisien perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan pendapatan, semakin kecil potensi mengalami kesulitan keuangan. Rasio aktivitas yang tinggi menunjukkan bahwa aset perusahaan dimanfaatkan secara optimal, sehingga menghasilkan arus kas operasional yang cukup untuk menutup kewajiban finansial. Sebaliknya, jika aset tidak produktif, maka akan membebani perusahaan dan memperbesar risiko *financial distress*. Temuan ini sejalan dengan penelitian Yohana & Nyale (2023) yang menyimpulkan bahwa efisiensi operasional merupakan faktor kunci dalam mencegah tekanan keuangan, terutama di sektor industri padat modal.

Rasio aktivitas juga berfungsi sebagai indikator efektivitas strategi manajemen operasional. Perusahaan dengan rasio aktivitas tinggi cenderung lebih adaptif terhadap perubahan pasar karena dapat dengan cepat mengubah input menjadi pendapatan. Dalam konteks ini, rasio aktivitas bukan sekadar angka keuangan, tetapi juga mencerminkan daya saing dan kemampuan perusahaan menjaga arus kas positif. Hal ini juga memperkuat relevansi teori *going concern* bahwa keberlangsungan hidup perusahaan sangat tergantung pada kemampuannya menciptakan arus kas melalui pemanfaatan aset.

### **Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Financial Distress**

Berbeda dengan tiga variabel lainnya, hasil penelitian menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) yang diukur melalui kepemilikan institusional berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Financial Distress*. Hal ini berarti keberadaan kepemilikan institusional

saja tidak cukup kuat untuk menekan risiko *financial distress* apabila tidak diikuti dengan mekanisme pengawasan dan tata kelola yang efektif. Kepemilikan institusional idealnya berperan dalam mengawasi manajemen agar tidak mengambil keputusan keuangan yang berisiko tinggi, namun dalam praktiknya peran tersebut sering kali bersifat pasif. Temuan ini sejalan dengan penelitian Zatira et al. (2023) yang menyatakan bahwa pengaruh GCG terhadap *financial distress* cenderung tidak signifikan pada perusahaan-perusahaan di Indonesia karena efektivitas pengawasan institusional belum optimal (Hanafi et al., 2016). Hasil ini juga mengindikasikan bahwa keberadaan institusi tidak selalu mencerminkan tata kelola yang baik, terutama jika tidak disertai transparansi, akuntabilitas, dan *board control* yang kuat. Dalam konteks industri dasar dan bahan kimia, investor institusional mungkin lebih fokus pada pengembalian investasi daripada pengawasan internal, sehingga peran GCG dalam mencegah *financial distress* menjadi terbatas.

## SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, *leverage*, rasio aktivitas, dan *good corporate governance* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri dasar dan bahan kimia yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020–2024. Berdasarkan hasil analisis regresi data panel dengan *Fixed Effect Model*, dapat disimpulkan bahwa likuiditas dan rasio aktivitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kemampuan likuiditas yang baik serta efisiensi pengelolaan aset yang tinggi cenderung memiliki risiko kesulitan keuangan yang lebih rendah. Likuiditas yang memadai memungkinkan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, sedangkan efisiensi aktivitas operasional mendukung terciptanya arus kas yang stabil untuk menjaga keberlangsungan usaha.

Sebaliknya, *leverage* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, yang mengindikasikan bahwa semakin tinggi ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan berbasis utang, semakin besar risiko perusahaan mengalami tekanan keuangan. Temuan ini menegaskan pentingnya pengelolaan struktur modal yang seimbang, terutama pada sektor industri dasar dan bahan kimia yang bersifat padat modal dan sensitif terhadap fluktuasi biaya produksi serta kondisi ekonomi global. Sementara itu, *good corporate governance* yang diproksikan melalui kepemilikan institusional menunjukkan pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *financial distress*, yang mengisyaratkan bahwa keberadaan investor institusional belum secara optimal berfungsi sebagai mekanisme pengawasan dalam menekan risiko kesulitan keuangan perusahaan.

Secara simultan, keempat variabel independen terbukti berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* dengan kemampuan penjelasan model yang tinggi. Temuan ini memperkuat literatur keuangan terkait determinan *financial distress* serta memberikan bukti empiris baru pada konteks perusahaan sektor industri dasar dan bahan kimia berbasis pasar modal syariah di Indonesia. Implikasi praktis dari penelitian ini menekankan pentingnya manajemen dalam

menjaga likuiditas, mengendalikan tingkat *leverage*, dan meningkatkan efisiensi pemanfaatan aset sebagai strategi pencegahan *financial distress*. Bagi investor dan regulator, hasil penelitian ini dapat menjadi dasar dalam mengevaluasi kesehatan keuangan perusahaan serta merumuskan kebijakan yang mendukung stabilitas dan keberlanjutan sektor industri berbasis syariah. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain, seperti profitabilitas, arus kas, atau kualitas tata kelola yang lebih komprehensif.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abadi, M. T., & Misidawati, D. N. (2023). *Prediksi Kebangkrutan Perusahaan (Teori, Metode, Implementasi)*. Yogyakarta: Zahir Publishing.
- Affiandi, M. R., & Meutia, R. (2021). Analisis Potensi Financial Distress Dengan Menggunakan Altman Z Score Pada Perusahaan Penerbangan (Dampak Pandemi Covid-19 Dengan Penutupan Objek Wisata Dan Psbb). *J-MIND (Jurnal Manajemen Indonesia)*, 55.
- Afriyani, F., & Nurhayati. (2023). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas terhadap Financial Distress pada Perusahaan F&B. *Jurnal Riset Akuntansi*, 28.
- Alexandra, C., Jennifer, M. S., & Meiden, C. (2022). Studi literatur: Pengaruh faktor good corporate governance terhadap financial distress. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 113.
- Andini, S., Hizazi, A., & Kusumastuti, R. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Audit Report Lag, Leverage dan Financial Distress Terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Studi Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 9.
- Assaji, J. P., & Machmuddah, Z. (2017). Rasio keuangan dan prediksi financial distress. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 67.
- Audina, B. P. (2022). Pengaruh Financial Leverage, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Dan Firm Size Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Tekstil Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Akuntansi dan Manajemen*, 83-86.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2019). *Analisis Regresi Data Panel Dalam Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*. Yogyakarta: Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Daenggrasi, Y., & Usmany, A. E. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Operating Capacity Terhadap Financial Distress Pada Masa Pandemi Covid-19 (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2019-2021). *Kupna Akuntansi: Kumpulan Artikel Akuntansi*, 110.
- Damajanti, A., Wulandari, H., & Rosyati. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Perdagangan Eceran di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018. *Solusi*, 119.
- Efendia, F. A., Fernandab, D., & Thahirah, K. A. (2023). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*.
- Fitriana, A. (2024). *Analisis Laporan Keuangan*. Banyumas: Malik Rizki Amanah.
- Goh, T. S. (2023). *Monograf: Financial Distress*. Sidoarjo: Indomedia Pustaka.
- Hadi, A. (2022). Pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap financial distress pada perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8.

- Hanafi, J., & Breliastiti, R. (2016). Peran mekanisme good corporate governance dalam mencegah perusahaan mengalami financial distress. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 201-209.
- Hardani, Sukmana, D. J., Andriani, H., & Fardani, R. (2020). *Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif*. Yogyakarta: Pustaka Ilmu.
- Harto, B., & Napisah, I. S. (2020). Analisis Pengaruh Model Laba dan Model Arus Kas dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress. *JRAK (Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis)*, 107.
- Hidayat, I., Sari, P. A., Hakim, M. Z., & Abbas, D. S. (2021). Pengaruh Total Asset Turnover, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 185.
- Hidayat, t., yahya, a., heruwanto, j., & wibowo, r. (2024). Peran Leverage sebagai Moderasi Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Financial Distress. *Jurnal Ekonomi Manajemen Bisnis*, 241.
- Hutauruk, M. R., Mansyur, M., RINALDI, M., & Situru, Y. R. (2021). Financial Distress Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JPS (Jurnal Perbankan Syariah)*, 238.
- Idris, a. (2021). ampak Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Indonesia. *J. urnal Manajemen Kewirausahaan*, 15-20.
- Idris, a. (2021). Dampak Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Indonesia. *Jurnal Manajemen Kewirausahaan*, 15.
- Indria, p., & susilowati, m. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi financial distress pada perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal AKSI (Akuntansi Dan Sistem Informasi)*, 9.
- Islamiyatun, S. B., Hermuningsih, S., & Cahya, A. D. (2021). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas terhadap kondisi financial distress. *Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 33.
- Khasanah, s. n., & sukesti, f. (2021). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth, Arus Kas dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Sustainable*, 369.
- Manossoh, h. (2016). *good corporate governance untuk meningkatkan kualitas laporan keuangan*. Bandung: PT. Norlive Kharisma Indonesia.
- Mardahlia, v., & ghozali, i. (2023). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Subsektor Transportasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2021). *Diponegoro Journal of Accounting*, 25.
- Masitha, a., & handoko, p. (2020). Analisis pengaruh rasio keuangan, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap financial distress pada perusahaan sektor perdagangan jasa dan investasi yang terdaftar di BEI 2015-2018. *urnal Ilmu Manajemen*, 895-900.
- Munawar, i., firli, a., & aradianty, a. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress (studi Pada Perusahaan Subsektor Tekstil & Garmen Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2016. *e Proceedings of Management*, 7.
- Nasiroh, y., & priyadi, m. p. (2018). Pengaruh penerapan good corporate governance terhadap financial distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 13.
- Nilai, i. (2021). Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 68.
- Ningsih, w., kamaludin, m., & alfian, r. (2021). Hubungan Media Pembelajaran dengan Peningkatan Motivasi Belajar Siswa Pada Mata Pelajaran PAI di SMP Iptek Sengkol Tangerang Selatan. *Jurnal Pendidikan Agama Islam*, 81.

- Octiana, h., nopiyanti, a., & putra, a. m. (2020). Analisis dampak financial distress terhadap hubungan antara pengungkapan laporan keberlanjutan dan konservatisme. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 290-295.
- Oktavianti, b. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia,“. *Jurnal Ilmiah Akuntansi* , 333.
- Purba, s. m., & muslih, m. (2018). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Intellectual Capital, Dan Leverage Terhadap Financial Distress. *JAF (Journal of Accounting and Finance)*, 35.
- Purwaningsih, e., & safitri, i. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, rasio arus kas dan ukuran perusahaan terhadap financial distress. *JAE (Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi)*, 149.
- Purwono. (2008). *Studi Kepustakaan, Pustakawan Utama*. Yogyakarta: Universitas Gadjah Mada.