

Systematic Literature Review: Pengaruh Likuiditas dan Implementasi Good Corporate Governance terhadap Financial Distress

Syifa Indah Aurora Salsabila

Mahasiswa Program Studi Akuntansi, Universitas Pancasakti Tegal

Email: syifindahaurorasalsabila@gmail.com

Cindy Julia Putri

Mahasiswa Program Studi Akuntansi, Universitas Pancasakti Tegal

Email: cindyjuliaputri157@gmail.com

Dien Noviany Rahmatika

Dosen Program Studi Akuntansi, Universitas Pancasakti Tegal

Email: diennovi@upstegal.ac.id

Korespondensi penulis: syifindahaurorasalsabila@gmail.com

Abstract: *In fluctuating economic conditions, companies are faced with the challenge of maintaining financial stability and avoiding financial distress. The importance of Good Corporate Governance and liquidity management is becoming increasingly crucial in managing financial risk. This research aims to thoroughly understand the influence of liquidity and the implementation of good corporate governance on financial distress. This research uses the Literature Review (SLR) method, there are several journals published from 2019 to 2024 which will later be analyzed regularly. The Systematic Literature Review method can be applied to evaluate, interpret, analyze and identify any existing research that must match the theme of an interesting phenomenon. The research is classified with appropriate ideas and can be grouped with comparable topics to state further problems related to the Influence of Liquidity and the Implementation of Good Corporate Governance on Financial Distress. A total of 55 articles were analyzed in this research. It is hoped that the research results from this study will increase deeper knowledge about the correlation between Liquidity, Good Corporate Governance and Financial Distress, as well as provide useful understanding for academics, regulators and practitioners in managing company financial risks. And given the best understanding of the components that influence Financial Distress, companies can take more proactive action in maintaining their financial stability and improving their overall operational performance.*

Keywords: *Financial Distress, Liquidity, Good Corporate Governance, Management Ownership, and Institutional Ownership*

Abstrak: Dalam kondisi ekonomi yang fluktuatif, perusahaan dihadapkan pada tantangan untuk mempertahankan stabilitas keuangan dan menghindari financial distress. Pentingnya *Good Corporate Governance* dan manajemen likuiditas menjadi semakin krusial dalam mengelola risiko keuangan. Penelitian ini bertujuan guna dapat memahami secara menyeluruh tentang terkait Pengaruh Likuiditas dan Implementasi *Good Corporate Governance* terhadap *Financial Distress*. Penelitian ini memakai metode *Literature Review* (SLR), ada beberapa jurnal yang dipublikasikan sejak tahun 2019 sampai tahun 2024 yang nantinya akan dapat dianalisis secara teratur. Metode *Systematic Literature Review* dapat diterapkan guna mengevaluasi, menafsirkan, menganalisis, serta mengidentifikasi setiap penelitian yang ada harus sesuai tema fenomena menarik. Penelitian tersebut diklasifikasikan dengan ide yang sesuai dan dapat digolongkan dengan topik yang sebanding untuk menyatakan permasalahan lebih lanjut terkait Pengaruh Likuiditas dan Implementasi *Good Corporate Governance* terhadap *Financial Distress*. Total terdapat 55 artikel yang dianalisis pada penelitian ini. Hasil riset dari penelitian ini dapat diharapkan menaikkan pengetahuan yang lebih mendalam tentang korelasi antara Likuiditas, *Good Corporate Governance*, dan *Financial Distress*, serta memberikan pemahaman yang bermanfaat bagi akademisi, regulator dan praktisi dalam mengatur risiko keuangan perusahaan. Dan memberi pemahaman yang terbaik tentang komponen yang memberikan pengaruh pada *Financial Distress*, perusahaan bisa mengambil tindakan yang lebih proaktif dalam menjaga stabilitas keuangan mereka dan meningkatkan kinerja operasional mereka secara keseluruhan.

Kata kunci: Financial Distress, Likuiditas, Good Corporate Governance, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Perkembangan informasi dan teknologi yang sedang berlangsung mendorong persaingan yang semakin tinggi dan pertumbuhan perusahaan. Agar dapat berkembang dan maju, perusahaan harus meningkatkan dan memperluas usaha bisnis mereka di semua bidang, sehingga menjamin daya saing mereka. Seiring berjalannya waktu, perekonomian Indonesia saat ini semakin berkembang pesat. Karena kemajuan ini, perusahaan kini berada di bawah tekanan untuk berinovasi dan berkembang agar tetap kompetitif. Jika perusahaan tidak mampu bersaing, jadi perusahaan akan terjadi *financial distress* yang bisa menyebabkan kerugian. Apabila itu didiamkan, maka *financial distress* perusahaan dapat mengakibatkan kebangkrutan

Berdasarkan penelitian yang diterbitkan oleh Novienda & Irdhayanti (2023) diketahui dalam kasus Perusahaan Penerbangan Garuda Indonesia serta Air Asia Indonesia, selama tahun 2018 sampai 2021 menunjukkan pentingnya likuiditas dan *good corporate governance*. Dampak pandemi COVID-19 menyebabkan penurunan drastis dalam jumlah penumpang dan frekuensi penerbangan, yang pada gilirannya mengakibatkan penurunan pendapatan dan peningkatan hutang perusahaan. Likuiditas menjadi faktor krusial dalam situasi ini karena keahlian perusahaan guna mencapai likuiditas jangka pendeknya sangat berdampak pada kelangsungan operasionalnya. Ketidakmampuan dalam menjaga likuiditas dapat mempercepat kondisi *financial distress* dan berpotensi menyebabkan kebangkrutan. Selain likuiditas, penerapan *good corporate governance* (GCG) yang efektif juga memainkan peran penting dalam menghadapi kondisi *financial distress*. GCG yang baik dapat dipastikan bahwa perusahaan dijalankan dengan integritas, akuntabilitas, dan integritas, yang semuanya penting untuk menjaga kepercayaan investor dan pemangku kepentingan lainnya. Dalam kondisi krisis, perusahaan dengan tata kelola yang baik cenderung lebih mampu mengelola risiko dan membuat keputusan strategis yang diperlukan untuk bertahan dan pulih dari tekanan keuangan. Seperti yang terlihat dari kinerja Perusahaan Penerbangan Garuda Indonesia dan Air Asia Indonesia selama tahun tersebut. Implementasi GCG yang kuat dapat membantu perusahaan dalam menjaga likuiditas, mengelola hutang, dan mengoptimalkan kinerja keuangan keseluruhan, yang pada akhirnya dapat meminimalkan risiko *financial distress*.

Berdasarkan kajian jurnal yang diterbitkan oleh Wahab (2019) diketahui bahwa likuiditas merujuk terhadap kekuatan perusahaan atau organisasi guna memastikan likuiditas jangka pendeknya. Masalah likuiditas ini bisa terjadi jika perusahaan atau organisasi tidak memiliki kesanggupan dalam membayarkan hutang jangka pendeknya, yang menyebabkan perusahaan atau organisasi mendapati persoalan *financial distress*. Dalam konteks PT. Astra,

likuiditas dihitung dengan cara rasio keuangan menggunakan rasio likuiditas atau dapat menggunakan rasio *leverage*, serta modal kerja dibandingkan dengan total aset. Penerapan GCG yang baik memainkan peran krusial dalam menjaga kesehatan keuangan perusahaan dengan mengelola risiko likuiditas, memastikan transparansi, akuntabilitas, dan pengambilan keputusan yang tepat. Dengan GCG yang efektif, perusahaan dapat mengelola risiko keuangan lebih baik, menyediakan informasi yang jelas bagi pemangku kepentingan, dan memanfaatkan alat prediksi untuk mengantisipasi kebangkrutan, sehingga memastikan kelangsungan usaha dalam jangka panjang.

Financial distress mengacu pada keadaan suatu perusahaan yang menghadapi tantangan ekonomi dan keuangan, yang dapat menimbulkan risiko kepailitan. seluruh bisnis kecil dan besar, mungkin mengalami tantangan keuangan. Terdapat berbagai alasan yang akan menyebabkan kendala dan kesulitan keuangan. Aspek ini dapat diperoleh dari sumber internal atau eksternal. Faktor eksternal, misalnya kecenderungan industri dan masalah dalam perusahaan tertentu, dapat menyebabkan kebangkrutan, sedangkan faktor internal, seperti kemampuan bisnis tidak memadai, dapat menyebabkan kebangkrutan. Perusahaan dengan operasi yang tidak memadai bisa gagal. Oleh karena itu, untuk mencegah masalah keuangan, manajemen perlu bisa memantau dan memperbaiki kompetensi perusahaan dan keuangannya (Ayem et al., 2023). Beberapa faktor, termasuk kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan likuiditas, dapat berdampak kepada terjadinya financial distress (Zatira et al., 2022).

Menurut analisis yang dimuat dalam jurnal oleh Achyani & Kusumawati (2023) ditemukan bahwa kemampuan suatu bisnis untuk membiayai operasinya dan memenuhi kebutuhan mendesak dikenal sebagai likuiditas. Suatu perusahaan kecil kemungkinannya menghadapi financial distress jika memiliki kualitas likuiditas yang tertinggi. Literatur yang diteliti oleh Zatira (2022) yang menunjukkan langsung terkait tidak ada kolerasi antara likuiditas dan kesulitan keuangan. Oleh sebab itu, penelitian ini memerlukan substitutor kepemilikan institusional serta kepemilikan manajerial selaku prosedur *Good Corporate Governance* (Prasetya Fernando, 2023).

KAJIAN PUSTAKA

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Interaksi antara pemegang saham serta manajemen bahwa berlaku sebagai agen dan prinsipal dijelaskan oleh teori keagenan. Ketika prinsipal memberikan wewenang kepada agen untuk melaksanakan tugas tertentu atas nama prinsipal, hubungan keagenan tercipta (A. Fitri

et al., 2022). Kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan dividen yang stabil dan menjalankan bisnis secara berkelanjutan merupakan tanda keberhasilan finansial yang kuat dan stabilitas keuangan jangka panjang (Achyani & Kusumawati, 2023). Teori agensi memiliki tujuan perlu mengoptimalkan kekuatan individu (principal ataupun agen) untuk mempertimbangkan lingkungan di mana pilihan perlu dibuat dan menilai hasilnya dari keputusan tersebut.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal memberikan isyarat atau signal dari sumber informasi ke sumber informasi. Dalam kasus ini, orang yang memiliki pengetahuan ingin mengarahkan data yang penting jadi penerima memiliki nilai dari informasi tersebut. Akan memutuskan apakah suatu bisnis sedang menghadapi gejolak keuangan maupun tidak, hubungan pada teori sinyal serta masalah perekonomian berlandaskan dari data yang ada pada informasi keuangan perusahaan. Informasi ini memungkinkan dilakukannya observasi terhadap kemampuan dan situasi keuangan perusahaan (Ayem et al., 2023).

Manajer diberikan sinyal mengenai keterangan yang buruk dan baik untuk organisasi berdasarkan teori sinyal. Teori sinyal bertujuan untuk memungkinkan para manajer melakukan intervensi guna mengatasi permasalahan, khususnya yang berkaitan dengan financial distress yang mungkin muncul dalam suatu perusahaan. Menurut (Zatira et al., 2022) bahwa ide yang dikenal sebagai “teori sinyal” menggambarkan bagaimana suatu organisasi harus berkomunikasi dengan pemangku kepentingan, atau mereka yang memanfaatkan pelaporan keuangan. Sinyal ini berisi paparan terkait perbuatan yang dikerjakan manajemen akan melengkapi permintaan pemilik.

Financial Distress

Ketika suatu perusahaan mengalami *financial distress*, ini berarti diperlukan penyesuaian karena arus kas operasinya tidak cukup untuk menutupi kewajiban jangka pendek seperti utang usaha atau beban bunga (Alexandra et al., 2022). Ketika kondisi keuangan seseorang atau suatu perusahaan menyulitkan mereka untuk membayar kewajiban, terutama pembayaran pinjaman kepada kreditur, maka ungkapan “*financial distress*” sering digunakan dalam bidang keuangan perusahaan. Sedangkan penelitian oleh Yunitasari Ika (2023) memaparkan *financial distress* menjadi langkah pertama pada kondisi keuangan yang negatif berlaku sebelum kesalahan maupun likuidasi. Ini terjadi jika perusahaan tidak berhasil menjalankan kewajibannya, paling utama jika perusahaan memiliki likuiditas dan solvabilitas jangka pendek.

Jika perusahaan tidak dapat membayar utangnya, itu adalah tanda pertama masalah keuangan. Faktor dari dalam dan faktor dari luar perusahaan atau organisasi dapat mengakibatkan ketidakpastian finansial. Masalah internal lebih berkeadaan mikro, semacam hambatan tingkat hutang, arus kas yang tinggi, serta penurunan biaya operasional jangka panjang. Kemudian ada masalah eksternal yang lebih makro, semacam peningkatan biaya pajak serta tingkat bunga pinjaman, yang dapat meningkatkan biaya bunga perusahaan (Ayem et al., 2023).

Likuiditas

Menurut penelitian oleh Dita Maretha (2021) menyatakan bahwa likuiditas disebut sebagai kemahiran suatu bisnis akan membayar semua kewajiban finansial jangka pendek atas aktiva lancar yang ada. Jika suatu bisnis tidak dapat menjalankan kewajiban lancarnya, itu manandakan permasalahan kewajiban yang tidak lazim, Problematika ini bisa menyebabkan investasi dan aset lainnya yang dilepas, serta insolvabilitas serta kebangkrutan.

Likuiditas didefinisikan sebagai kesanggupan perusahaan untuk menjalankan semua kewajibannya sudah jatuh tempo (Zatira et al., 2022) Ini berarti bahwa perusahaan akan memiliki kemampuan untuk membayar utangnya, terutama yang telah dibayar. Berdasarkan riset penelitian oleh Achyani & Kusumawati (2023), Rasio likuiditas (*ratio liquidity*), merupakan ukuran seberapa baik perusahaan bisa menjalankan kewajiban jangka pendeknya.

Kualitas likuiditas yang besar menggambarkan entitas mempunyai kesanggupan dalam membiayai hutang yang ada saat ini serta mampu mengelolanya dengan baik. Kinerja perusahaan bagi mendanai hutang yang sudah jatuh tempo digambarkan oleh hubungan likuiditas-kesulitan keuangan (Ayem et al., 2023). Jika suatu perusahaan mengalami masalah likuiditas, mereka dianggap mengalami kesulitan keuangan. Namun, kemungkinan utang serius akan berkurang jika perusahaan mampu mendanai kewajiban jangka pendeknya.

Good Corporate Governance (GCG)

Praktik *Good Corporate Governance* memiliki peran menjadi jalur, metode, serta cara yang dipakai oleh pelaku usaha bagi menciptakan peningkatan nilai yang bertahan panjang untuk perusahaan dengan memperhitungkan kebutuhan pihak terkait lainnya sebanding dengan aturan, budaya, norma, dan etika (Prasetya Fernando, 2023). Beberapa faktor, seperti kepemilikan manajemen dan institusional, digunakan untuk menentukan kualitas *Good Corporate Governance* dalam suatu perusahaan ataupun organisasi.

Menurut Forum untuk Manajemen Perusahaan di Indonesia Fitri et al (2022) menegaskan mengenai *Good Corporate Governance* didefinisikan sebagai regulasi yang mengatur serta mengelola hak dan kewajiban kelompok yang terlibat serta sistem yang

mengendalikan dan mengarahkan perusahaan. Dalam arti lain menurut penelitian Zatira et al (2022) yang dimaksud sebagai *Good Corporate Governance* adalah sejumlah regulasi yang mengelola kaitan yang terdapat pada pemerintah, pengurus, karyawan, kreditur, pemegang saham serta para pihak pemangku kepentingan terkait baik dilihat dari dalam ataupun luar yang berhubungan terkait hak dan tanggung jawab. Dengan makna lain, ini ialah skema yang mengelola serta mengawasi bisnis.

Gagasan dari penelitian oleh Ika (2023) menyatakan *Good Corporate Governance* bertujuan agar memajukan martabat pemegang saham dalam jangka waktu lama serta memperhitungkan kebutuhan pemangku kepentingan yang lain. *Good Corporate Governance* juga mempunyai tujuan agar memajukan ketaatan perusahaan atas aturan, hukum, dan nilai etika yang berjalan.

Kepemilikan Manajerial

Berdasarkan penelitian oleh Alexandra et al (2022) bahwa kepemilikan saham yang dikuasai oleh pengelola perusahaan dikenal sebagai kepemilikan manajerial. Sedangkan menurut (Zatira et al., 2022) berpendapat bahwa ada insentif ekonomi untuk memantau kepemilikan saham yang besar. Secara teoritis, ketika kepemilikan manajemen lebih rendah, ada kemungkinan lebih besar bahwa manajemen oportunistik.

Menurut teori agensi yang disampaikan pada penelitian Fernando (2023) dijelaskan tentang agen dapat melakukan urusan yang tidak bersangkutan pada relevansi perusahaan atau pemegang saham. Karena keinginan untuk memperkaya diri sendiri, dibutuhkan pengawasan dengan memberi saham pada manajemen perusahaan untuk memfokuskan agen. Pengendalian bertujuan untuk mengurangi terjadinya *financial distress*.

Menurut riset literatur Alexandra et al (2022) menerangkan bahwa Jumlah kepemilikan manajemen yang signifikan belum tentu bisa membenarkan bahwa perusahaan tidak mengalami *financial distress* karena beberapa perusahaan hanya menentukan kepemilikan oleh pihak manajemen untuk menarik perhatian investor. Dengan demikian, investor akan menganggap nilai perusahaan baik.

Kepemilikan Institusional

Investor institusi atau pihak lain yang memiliki saham institusi dikenal sebagai kepemilikan institusional (Yosua, 2019). Kepentingan kepemilikan institusional tentu saja penting guna meminimalisir masalah keagenan antara direktur terhadap para pemegang saham. Ada keyakinan bahwa kehadiran investor institusional dapat berfungsi sebagai alat yang berguna untuk memantau secara efektif tiap ketetapan yang dilaksanakan. Implementasi dari

pengawasan pada kepemilikan institusional akan mendorong pengelola perusahaan guna melakukan yang terbaik untuk mencegah *financial distress* (Zatira et al., 2022).

Penelitian selanjutnya dijalankan dari Alexandra et al (2022) mengatakan banyak saham perusahaan ataupun organisasi publik adapun dimiliki sebagian besar oleh perorangan yang mempunyai kepemilikan institusional yang besar sanggup menghasilkan kinerja manajemen yang berkualitas lebih tinggi dan melindungi keadaan keuangan yang tidak stabil. Semakin banyak kepemilikan institusional, semakin banyak aspirasi dan dukungan dari manajemen serta pengawasan perusahaan, yang akan berdampak pada kinerja bisnis, akibat dari perusahaan yang mempunyai kepemilikan institusional yang lebih tinggi menunjukkan kinerja mereka untuk memantau manajerial perusahaan, dengan harapannya untuk potensi terjadinya *financial distress* dapat dikurangi.

METODE PENELITIAN

Metode yang dipakai pada penelitian ini ialah SLR (*Systematic Literature Review*). *Systematic Literature Review* ialah sebuah metodologi riset yang digunakan dalam penulisan artikel ini. Metode SLR mencakup aktivitas semacam mengumpulkan informasi kepustakaan, cara memahami dan mencatat, dan cara mengolah data penelitian yang bermaksud guna mengatasi suatu permasalahan dengan menggunakan analisis suatu jurnal yang sudah dilaksanakan (Cahyani et al., 2024).

Tinjauan Pustaka Sistematis (SLR) adalah teknik yang melibatkan pengenalan, pengukuran, pertimbangan, dan pemahaman keseluruhan hasil riset sebelumnya guna menanggapi persoalan penelitian. Penelitian ini dibuat dengan beberapa langkah, artinya dengan metode dimana penulis menjalankan pencarian jurnal-jurnal terdahulu dengan menggunakan beberapa kata kunci yang relevan dengan tujuan penulis seperti "*Financial Distress*", "*Likuiditas*", "*Good Corporate Governance*", "*Systematic Literatur Review*", "*Kepemilikan Manajerial*", dan terakhir "*Kepemilikan Institusional*".

Pencarian artikel melalui *Google Scholar*, *Semantic Scholar*, *Garuda Rujukan Digital*, *E-Resources Perpustakaan*, *Research Gate*, dan *Perplexity* akan dipilih judul dan abstraknya. Selanjutnya artikel-artikel tersebut akan digabungkan menjadi satu database, yang selanjutnya akan melalui proses seleksi lagi berdasarkan korelasinya dengan kata kunci dan kriteria penelitian. Jurnal akan dikeluarkan dari proses seleksi jurnal jika mengandung duplikat konten atau tidak memenuhi parameter penelitian dan kata kunci yang akan diselidiki.

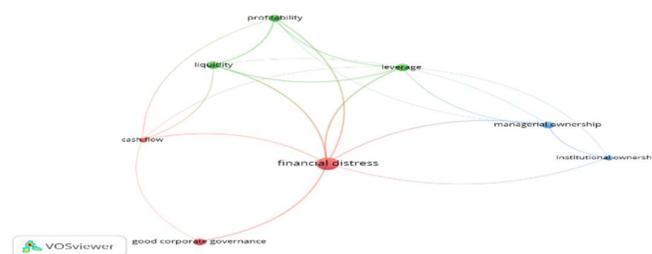
Data penulisan jurnal yang dipublikasikan selama enam tahun terakhir dari 2019 hingga 2024 digunakan dalam ulasan literatur ini. Saat memilih jurnal untuk penelitian, terdapat

kriteria kelayakan seperti riset dalam bahasa Indonesia dan Inggris, artikel dengan akses penuh gratis, artikel yang menampilkan jurnal penelitian, artikel dengan kata kunci yang sesuai dengan penelitian. Lalu memilih jurnal yang layak untuk diuji. Analisis yang digunakan oleh penulis adalah penganalisisan berupa tabel sistem literatur review yang berdasarkan abstrak dan judul yang sesuai dengan kriteria penulis dan penelitian.

Pencarian data dimulai dengan memasukkan kata kunci "*Financial Distress*" ke *Semantic Scholar*, 1.870.000 artikel terkait diambil. Selanjutnya, dengan mempertimbangkan pengaruh likuiditas serta implementasi *good corporate governance* pada *financial distress*, kami mempersempit pencarian lagi berdasarkan tema artikel terkait, sehingga menghasilkan 7.670 artikel. Karena belum cukup, kami membatasi tahun terbit tiap jurnal pada lima tahun terakhir dan memperoleh 3.100 artikel. Kemudian kami membatasi kembali dari lingkup ekonomi dan memperoleh 2.180 artikel. Kemudian sebagai langkah terakhir kami memfilter berdasarkan jumlah sitasi terbanyak dalam 100 artikel, lalu kami mengekstrak beberapa artikel sampel yang sesuai dan sesuai dengan topik yang diteliti, sehingga diperoleh 55 artikel yang dapat diselidiki.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Salah satu aplikasi dari analisis bibliometrik, yang disebut *Vosviewer* versi 1.6.20, 2023, digunakan untuk memantau perkembangan penelitian dalam bidang *Financial Distress* dan meninjau literatur untuk memahami bagaimana pengaruh likuiditas serta *good corporate governance* pada *financial distress*. Perangkat lunak *Vosviewer* menghasilkan visualisasi grafis peta bibliometrik setelah menerima data dalam format *RIS*.



Gambar 1 Jaringan *Financial Distress*

Sumber: Hasil data dari Mendeley yang diolah menggunakan *Vosviewer* 1.6.20, 2023.

Dalam penelitian ini terdapat 55 jurnal yang diambil dari software *Mendeley* dengan keyword "*Financial Distress*" dengan kurun waktu 2019-2024. Dari seluruh jurnal yang ada peneliti ingin melihat sejauh mana pengaruh *financial distress* terhadap beberapa elemen. Sehingga nanti akan ada beberapa jurnal yang akan diambil dan ditelaah secara mendalam oleh peneliti. Metode analisis yang digunakan adalah penggunaan tabel sistematis dalam tinjauan

literatur yang didasarkan pada kesuaian topik penelitian, tahun terbit penelitian, dan metode penelitian sesuai dengan kriteria penulis serta penelitian.

Topik yang Ditelaah

Tabel 1 Temuan Topik Penelitian

| Topik | Jumlah |
|--|-----------|
| <i>Financial Distress</i> | 4 |
| Likuiditas sehubungan dengan <i>Financial Distress</i> | 10 |
| Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Solvabilitas sehubungan dengan <i>Financial Distress</i> | 7 |
| Rasio Keuangan sehubungan dengan <i>Financial Distress</i> | 1 |
| Arus Kas sehubungan dengan <i>Financial Distress</i> | 1 |
| <i>Sales Growth</i> sehubungan dengan <i>Financial Distress</i> | 1 |
| <i>Good Corporate Governance</i> sehubungan dengan <i>Financial Distress</i> | 11 |
| Ukuran Perusahaan sehubungan dengan <i>Financial Distress</i> | 3 |
| Kinerja Keuangan sehubungan dengan <i>Financial Distress</i> | 3 |
| Struktur Modal dan Arus Kas sehubungan dengan <i>Financial Distress</i> | 1 |
| Kepemilikan Manajerial sehubungan dengan <i>Financial Distress</i> | 6 |
| Kepemilikan Institusional sehubungan dengan <i>Financial Distress</i> | 6 |
| <i>Auditor Switching</i> sehubungan dengan <i>Financial Distress</i> | 1 |
| Jumlah | 55 |

Penulis memilih 13 kategori topik yang sesuai dengan penelitian terkait. Tabel ini menggambarkan berbagai faktor yang telah diteliti dalam kaitannya dengan *Financial Distress*. Mayoritas penelitian berfokus pada topik *Good Corporate Governance* (11 penelitian) dan Likuiditas (10 penelitian). Topik lain yang cukup sering diteliti adalah Profitabilitas, *Leverage*, dan Solvabilitas (7 penelitian), serta Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional, masing-masing dengan 6 penelitian. Beberapa topik seperti Rasio Keuangan, Arus Kas, *Sales Growth*, Struktur Modal dan Arus Kas, serta *Auditor Switching* hanya memiliki satu penelitian. Data ini menunjukkan variasi fokus penelitian yang luas dalam upaya untuk memahami dan mencegah *Financial Distress* di berbagai perusahaan.

Tren Jumlah Studi

Tabel 2 Tahun Terbit

| Tahun | Jumlah |
|---------------|-----------|
| 2019 | 8 |
| 2020 | 2 |
| 2021 | 7 |
| 2022 | 18 |
| 2023 | 16 |
| 2024 | 4 |
| Jumlah | 55 |

Tabel ini menunjukkan tren penelitian terkait *Financial Distress* selama enam tahun terakhir. Dari tabel terlihat bahwa jumlah penelitian mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Tahun 2022 mencatat jumlah penelitian tertinggi dengan 18 penelitian, diikuti oleh tahun 2023 dengan 16 penelitian. Tahun 2020 mencatat jumlah penelitian terendah, hanya 2 penelitian. Penurunan jumlah penelitian pada tahun 2020 disebabkan oleh dampak pandemi yang mengganggu berbagai kegiatan penelitian. Secara keseluruhan, data ini menunjukkan peningkatan minat terhadap topik *Financial Distress*, terutama dalam beberapa tahun terakhir.

Jenis Studi

Tabel 3 Jenis Studi

| Jenis Studi | Jumlah |
|--------------------------|-----------|
| Kuantitatif | 52 |
| Kualitatif | - |
| Mix Method | - |
| System Literature Review | 3 |
| Jumlah | 55 |

Tabel ini menunjukkan bahwa mayoritas penelitian yang dilakukan terkait Financial Distress menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan jumlah 51 penelitian. Sebaliknya, tidak ada penelitian kualitatif yang tercatat. Selain itu, terdapat 4 penelitian yang menggunakan metode *Systematic Literature Review*. Data ini mengindikasikan bahwa peneliti cenderung lebih memilih pendekatan kuantitatif guna memeriksa hal-hal yang berpengaruh terhadap *financial distress*, karena pendekatan ini memungkinkan penggunaan data numerik untuk mengidentifikasi pola dan hubungan statistik yang lebih jelas. Kurangnya penelitian kualitatif menunjukkan adanya potensi area yang belum banyak dieksplorasi yang bisa memberikan wawasan lebih mendalam mengenai *financial distress* dalam aspek-aspek subjektif dan kontekstual.

Pengaruh Likuiditas terhadap Financial Distress

Berdasarkan analisis mendalam mengenai penelitian yang dilakukan dari Kustiana & Halim (2022) terungkap bahwa likuiditas memiliki dampak yang substansial terhadap situasi *financial distress* dalam perusahaan ataupun organisasi. Likuiditas bisa dinilai melalui rasio seperti *Current Ratio* dan *Quick Ratio*. Maknanya, makin meningkat likuiditas suatu perusahaan ataupun organisasi, maka makin kecil juga terjadinya perusahaan atau organisasi itu mengalami *financial distress*. Hal ini dikarenakan keahlian perusahaan guna melengkapi kewajiban jangka pendeknya meningkat, lalu dapat meminimalisir risiko kesulitan keuangan.

Penelitian selanjutnya juga dipublikasikan oleh Sudaryo et al (2022) diketahui bahwa likuiditas memegang peranan penting dalam mengantisipasi *financial distress*. Manajemen likuiditas yang baik memungkinkan perusahaan ataupun organisasi guna tetap stabil dilihat dari sudut pandang finansial, walaupun menghadapi keadaan pasar global yang tidak stabil. Berdasarkan penelitian oleh Lausiri & Nahda (2022) terungkap jika likuiditas memegang tugas berharga dalam melindungi kestabilan finansial perusahaan. Perusahaan pada tingkat likuiditas yang rendah lebih rawan pada problematika ekonomi serta operasional, yang meningkatkan risiko *financial distress*. Oleh sebab itu, menurut penelitian yang dilakukan oleh Septiani (2024) mengenai pengendalian likuiditas yang efektif membentuk kunci pada skema manajemen risiko perusahaan. Secara keseluruhan, penelitian oleh Anistasya & Setyawan (2022) menegaskan bahwa likuiditas yang baik memberikan kesetimbangan keuangan yang

berperan penting bagi kelangsungan hidup serta pertumbuhan perusahaan, walaupun dampaknya terhadap *financial distress* dapat beragam tergantung pada situasi spesifik perusahaan ataupun organisasi.

Tabel 4 Likuiditas terhadap *Financial Distress*

| No | Penulis | Judul | Tahun | Metode | Hasil Penelitian |
|----|---|--|-------|--|---|
| 1 | Veren Anistasya, Ignatius Roni Setyawan | PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN LEVERAGE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS | 2022 | Kuantitatif | Profitabilitas serta leverage hanya berpengaruh sebagian pada financial distress, sedangkan likuiditas tidak. |
| 2 | Rahmadona Amelia Fitri, Syamwil | Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018) | 2020 | Kausatif | Likuiditas tidak berpengaruh signifikan, sedangkan aktivitas dan profitabilitas memiliki pengaruh negatif, serta leverage berpengaruh positif pada financial distress. |
| 3 | Naomi Ulayya Adzroo, Diah Hari Suryaningrum | Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Sales Growth, Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019 | 2023 | Kuantitatif | Leverage, profitabilitas, likuiditas, serta corporate social responsibility mempunyai pengaruh pada financial distress, sementara good corporate governance dan sales growth tidak mempunyai pengaruh. |
| 4 | Jennifen Wijaya dan Rousilita Suhendah | Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress | 2023 | Kuantitatif | Likuiditas berpengaruh positif, leverage mempunyai pengaruh secara negatif pada penelitian, serta arus kas mempunyai pengaruh secara positif pada financial distress. Hal demikian memengaruhi keputusan manajemen, investor, dan kreditor. |
| 5 | Annisa Khairiyah, Nurita Affan | Pengaruh likuiditas dan leverage terhadap kondisi financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia | 2023 | Kuantitatif dengan menggunakan data sekunder | Likuiditas berpengaruh secara positif serta substansial pada financial distress, serta leverage mempunyai pengaruh secara negatif serta signifikan pada financial distress |

Riset penelitian yang dibuat dari Maretha (2021) menunjukkan jika perusahaan memiliki kemampuan untuk menyelesaikan hutang mereka secara efisien dan disiplin waktu, penunjukan likuiditas tidak mempengaruhi pada situasi *financial distress*. Jadi, perusahaan tidak mempunyai potensi cenderung besar akan menghadapi *financial distress*. Ini tepat jika dikaitkan pada teori sinyal, yang mendeskripsikan bagaimana perusahaan ataupun organisasi bisa menyediakan tanda yang baik kepada pemakai informasi keuangan. Melalui laporan keuangan yang diterbitkan, tingkat likuiditas yang tinggi akan dianggap baik oleh pihak eksternal. Hasil penelitian lainnya oleh Achyani & Kusumawati (2023) juga menunjukkan bahwa kemungkinan terbentuknya *financial distress* tidak dipengaruhi pada tingkat likuiditas. Hasilnya menunjukkan walaupun likuiditas yang besar biasanya dinilai sebagai tanda kemampuan bisnis guna memenuhi kewajiban keuangannya, Risiko *financial distress* tidak langsung signifikan dipengaruhi oleh tingkat likuiditas. Likuiditas yang biasanya tinggi tidak setiap saat menyebabkan penanda terlepasnya perusahaan dari kemungkinan akan masalah keuangan. Laporan keuangan dapat menyebabkan komponen yang sangat signifikan dalam memeriksa keterkaitan pada likuiditas terhadap *financial distress*, lalu hasilnya menyampaikan

pemahaman yang lebih luas tentang bagaimana finansial perusahaan ataupun organisasi berjalan.

Dalam hasil penelitian yang dibuat oleh Maretha (2021) digambarkan dengan memakai pola kuantitatif untuk mengeksplorasi aspek-aspek yang memengaruhi situasi *financial distress* dalam perusahaan atau organisasi. Hasilnya memperlihatkan jika likuiditas serta profitabilitas tidak mempunyai pengaruh secara signifikan jika dikaitkan kondisi tersebut. Namun, financial leverage memiliki pengaruh positif, menandakan bahwa tingkat hutang yang tinggi tanpa peningkatan hasil penjualan dapat meningkatkan risiko terjadinya *financial distress*. Adapun arus kas operasional tidak mempunyai pengaruh yang terlalu signifikan. Temuan penelitian lain juga menunjang penggambaran penelitian tersebut dari Anistasya & Setyawan (2022) dijelaskan tentang tidak mempunyai pengaruh yang berarti pada *financial distress* mengacu pada likuiditas yang dihitung melalui cara *Current Ratio* (CR), dimana berdasarkan pada penelitian ini disimpulkan bahwa dengan adanya meningkatnya atau menurunnya pada likuiditas perusahaan, dimana tidak akan memastikan bahwa perusahaan atau organisasi tidak akan merasakan *financial distress*.

Berdasarkan kajian yang dilakukan oleh Yani & Gami (2022) menyatakan tentang likuiditas, lalu profitabilitas, serta *leverage* tidak secara langsung mempunyai pengaruh pada *financial distress*, tanpa mempertimbangkan ukuran perusahaan atau organisasi sebagai variabel kontrol. Penelitian oleh Susanto & Handoyo (2023) mengenai pengaruh variabel-variabel keuangan pada kesulitan keuangan dalam perusahaan yang sudah teregistrasi pada BEI tahun 2020 sampai 2021 menegaskan jika profitabilitas serta aktivitas berpengaruh positif, solvabilitas berpengaruh negatif, sementara likuiditas tidak mempunyai pengaruh tinggi guna memengaruhi *financial distress*. Studi riset lainnya yang dijalankan oleh Oktaviani & Lisiantara (2022) menemukan bahwa hanya profitabilitas yang secara signifikan mempengaruhi kesulitan keuangan perusahaan, dengan pengaruh negatif. Variabel lain seperti likuiditas, aktivitas, leverage, serta peningkatan pembelian tidak mempunyai dampak yang berarti. Hal ini menunjukkan pentingnya manajemen profitabilitas dalam mengurangi risiko *financial distress* terjadi.

Berdasarkan studi yang dalam penelitian Inten (2019) menyatakan jika likuiditas memiliki pengaruh secara positif, sedangkan leverage serta kepemilikan institusional mempunyai pengaruh secara negatif dengan *financial distress*. Model yang digunakan mampu mengklasifikasikan perusahaan dengan tingkat ketepatan 87,2%. Penelitian oleh Sianturi et al (2021) menggambarkan tentang likuiditas serta arus kas memiliki keterkaitan positif yang berarti dengan *financial distress*, sementara kapasitas operasional tidak berpengaruh secara

langsung. Likuiditas (*current ratio*) mempunyai keterkaitan secara negatif dan bersifat substansial pada *financial distress* dalam perusahaan manufaktur tekstil atau garmen. Namun, penelitian lain oleh Nurhamidah & Kosasih (2021) justru menyatakan bahwa leverage dengan pengukuran *debt to equity ratio* serta profitabilitas dengan pengukuran *return on equity* tidak mempunyai pengaruh secara substansial pada individual. Secara keseluruhan, ketiga elemen tersebut secara kolektif mempengaruhi pada *financial distress* dalam industri tersebut. Kemudian penelitian yang diprakarsai oleh Felsiana et al (2022) menunjukkan mengenai likuiditas, lalu profitabilitas, serta skala perusahaan secara langsung memengaruhi potensi *financial distress* pada perusahaan manufaktur. Penelitian ini menyediakan arahan penting untuk manajemen perusahaan terkait dengan mengelola risiko finansial secara lebih efisien.

Penelitian kuantitatif yang dilakukan pada Erayanti (2019) meneliti mengenai keterkaitan profitabilitas, lalu likuiditas, serta leverage mengenai *financial distress* perusahaan. Hasilnya mendeksripsikan tentang *Return on Investment* mempunyai keterkaitan yang berarti pada situasi *financial distress* perusahaan atau organisasi. Namun, elemen-elemen lain yang terkait seperti *Quick Ratio*, *Current Ratio*, lalu *Debt to Equity Ratio*, kemudian *Return on Equity (ROE)*, dan *Debt to Asset Ratio* menegaskan jika tidak mempunyai pengaruh secara substansial pada *financial distress* perusahaan atau organisasi. Perbandingan likuiditas, lalu *leverage*, serta arus kas tidak bisa memperkirakan *financial distress* perusahaan, akan tetapi pengukuran profitabilitas bisa. Menurut pendapat oleh Sudaryanti & Dinar (2019) menyatakan bahwa implikasinya adalah pentingnya memisahkan kinerja pendanaan dan operasional dalam laporan keuangan untuk pemahaman yang lebih akurat tentang kondisi finansial perusahaan.

Akan tetapi, penelitian oleh Zatira et al (2022) menegaskan *financial distress* dipengaruhi secara tidak negatif serta relevan pada likuiditas. Likuiditas dihitung dengan menggunakan metode rasio lancar, atau rasio saat ini, juga dapat secara signifikan mempengaruhi kemungkinan *financial distress*. Kemudian terkait rasio lancar menunjukkan seberapa baik perusahaan bisa mencapai kewajiban dalam jangka pendeknya terhadap aktiva jangka pendeknya. Ketika perusahaan mempunyai persentase likuiditas yang rendah, kemudian hal tersebut dapat meningkatkan potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan terkait.

Pengaruh Good Corporate terhadap Financial Distress

Berlandaskan analisa dari penelitian dari Lewa et al (2024) mengenai penerapan *Good Corporate Governance (GCG)* yang berhasil, memegang pengaruh yang esensial dengan tujuan mengurangi kemungkinan *financial distress*. *Good Corporate Governance* yang efektif membantu memastikan bahwa perusahaan dijalankan dengan efisien dan transparan, melalui kontrol internal yang solid, partisipasi investor yang lebih besar, dan manajemen risiko yang

cermat. Pendapat lain oleh Dimas (2023) menambahkan contoh ketika manajemen secara aktif terlibat dan pemegang saham memiliki kepercayaan pada standar tata kelola perusahaan, risiko yang terkait dengan *financial distress* dapat dikurangi. Hal ini karena tata kelola yang baik memungkinkan pemanfaatan optimal sumber daya, peningkatan efisiensi operasional, dan manajemen risiko yang terencana dengan baik termasuk faktor penting dalam pencegahan *financial distress*.

Menurut hasil riset penelitian oleh Ninda & Oktavi (2023) memberikan pernyataan mengenai *Good Corporate Governance* membawa beberapa manfaat bagi kondisi perusahaan terkait *financial distress*. Pertama, implementasi *Good Corporate Governance* bisa menaikkan performa perusahaan, yang kemudian dapat meminimalisir peluang kerugian keuangan yang dihadapi perusahaan. Selain itu, unsur-unsur *Good Corporate Governance* misalnya dewan direksi serta komite audit mempunyai dampak secara menguntungkan pada kemungkinan *financial distress*, artinya kehadiran mereka dapat membantu perusahaan menghindari kesulitan keuangan. Temuan penelitian lain oleh Yuliani & Rahmatiasari (2021) menyatakan bahwa penerapan *corporate governance* yang efektif membantu meningkatkan struktur dan proses pengelolaan perusahaan yang terfokus, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan sambil memperhatikan kepentingan semua pihak yang terlibat. Hal ini dipertegas oleh penelitian Sucipto et al (2021) melalui pelaksanaan *Good Corporate Governance* yang efektif, perusahaan dapat memperkuat tingkat transparansi, keadilan, dan akuntabilitas, yang dapat membantu dalam mendeteksi serta menangani permasalahan keuangan sebelum menjadi risiko *financial distress*.

Tabel 5 Good Corporate terhadap Financial Distress

| No | Penulis | Judul | Tahun | Metode | Hasil Penelitian |
|----|---|--|-------|-------------|--|
| 1 | Ahmad Mukoffil, Yayuk Sulistyowati, Diana Hera Lewa | Pengaruh Financial Distress, Good Corporeate Govenance, Audit Report Lag dan Opini Audit Terhadap Ketepatan Waktu Publikasi Laporan Keuangan | 2024 | Kuantitatif | Faktor-faktor seperti kondisi finansial, administrasi perusahaan, keterlambatan informasi audit, dan opini audit berpengaruh secara berarti pada disiplin waktu penerbitan informasi finansial lembaga perbankan yang sudah registrasi dalam Bursa Efek Indonesia. |
| 2 | Dimas Wahyul Muslimin, Syaiful Bahri | PENGARUH GCG, UKURAN PERUSAHAAN, DAN SALES GROWTH TERHADAP FINANCIAL DISTRESS | 2023 | Kuantitatif | Good Corporate Governance serta penjualan memegang pengaruh pada financial distress. Ukuran perusahaan tidak. Variabel independen hanya menjelaskan 18,6%. Studi berikutnya bisa melihat biaya agensi dan likuiditas. |
| 3 | Fernando Prasetya dan Yenni Carolina | Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress Dimoderasi Kinerja Keuangan | 2023 | Kuantitatif | Kepemilikan institusional, lalu manajerial, serta komisaris independen tidak secara langsung memegang korelasi pada financial distress di sektor manufaktur. Hanya dewan direksi dan komite audit yang memengaruhi, sementara variabel bebas hanya menjelaskan 19,40% dari kondisi financial distress. Dewan komisaris memoderasi hubungan tersebut. |
| 4 | Rahma Yuliani, Adisti Rahmatiasari | Pengaruh Corporate Governance terhadap Financial Distress dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderating (Perusahaan Manufaktur di BEI) | 2021 | Kuantitatif | Corporate governance mempengaruhi financial distress secara simultan. Kepemilikan institusional, lalu manajerial, serta komisaris independen memegang pengaruh yang positif yang berkelanjutan, sedangkan dewan direksi serta dewan |

| | | | | | |
|---|--------------------|---|------|-------------|---|
| | | | | | komisaris berpengaruh secara negatif, tapi tidak secara langsung. Leverage tidak memoderasi hubungan tersebut. |
| 5 | Elsa Fania, Erinos | Pengaruh Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan terhadap Financial Distress: Studi Empiris pada Perusahaan Subsektor Jasa Konsumen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021 | 2023 | kuantitatif | Skala komite audit serta perbandingan komisaris independen tidak secara langsung memiliki hubungan pada financial distress, sementara profitabilitas dan likuiditas berdampak negatif. Uji paired sample t-test menghasilkan pertumbuhan financial distress setelah adanya pandemi. |

Penelitian kuantitatif yang dilakukan oleh Ninda & Oktavi (2023) memfokuskan pada hubungan antara *Good Corporate Governance* serta risiko *financial distress* dalam badan usaha industri pengolahan yang terdapat dalam negara Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan dewan direksi serta komite audit memiliki pengaruh secara tidak positif pada *financial distress*, sementara dewan komisaris memiliki pengaruh secara positif. Faktor lain misalnya kepemilikan institusional serta manajerial tidaklah teruji kebenarannya memegang pengaruh pada terjadinya *financial distress*. Selanjutnya, berdasarkan riset penelitian dari Usman et al (2022) terungkap mengenai skala perusahaan, kemudian kepemilikan institusional, lalu komite audit, dan kepemilikan asing mempunyai pengaruh yang positif dan berarti pada risiko *financial distress* dalam perusahaan industri pengolahan yang sudah terdaftar di BEI. Serta, menurut kajian penelitian dari Sucipto et al (2021) menegaskan tentang *good corporate governance*, kemudian skala perusahaan, serta *financial distress* tidak berpengaruh signifikan pada praktik pengelolaan laba. Implikasinya, dalam konteks perusahaan yang diteliti, faktor-faktor tersebut mungkin tidak menjadi penentu utama dalam praktik manajemen laba.

Dalam tinjauan literatur sistematis Fitri et al (2022) ditemukan bahwa *Good Corporate Governance* tidak secara langsung mempengaruhi pengelolaan keuntungan, sementara *financial distress* memiliki pengaruh yang berlangsung terhadapnya. Namun, terdapat indikasi bahwa GCG dan *financial distress* bersama-sama memengaruhi praktik manajemen laba. Struktur modal memegang dampak yang positif dalam kemungkinan *financial distress*. Namun, arus kas, kemudian kepemilikan manajerial, lalu kepemilikan institusional, serta skala perusahaan tidak memegang pengaruh yang relevan pada suatu kemungkinan *financial distress*.

Good Corporate Governance (GCG) tidak mempunyai keterkaitan secara langsung ataupun tidak secara langsung pada kemungkinan *financial distress*. Namun, ditemukan pendapat lain oleh penelitian Widhiastuti (2019) bahwa *financial performance* mempunyai sebab akibat secara tidak positif yang substansial pada *financial distress*. Studi literatur sistematis oleh Alexandra et al (2022) menyelidiki pengaruh mengenai *Good Corporate Governance* pada terbentuknya *Financial Distress*. Temuan menunjukkan jika suatu *good corporate governance* bisa memengaruhi *Financial Distress* secara mendukung atau bahkan

menghambat, dengan aspek-aspek misalnya Kepemilikan Institusional, lalu Komisaris Independen, kemudian Kepemilikan Manajerial, serta aspek lain menjadi pertimbangan penting. Meskipun demikian, Kepemilikan Institusional ditemukan tidak memiliki pengaruh substansial pada *financial distress*.

Riset kuantitatif dari Theresa & Pradana (2022) menemukan mengenai komponen kepemilikan institusional serta ukuran dewan direksi mempunyai pengaruh secara berarti pada *financial distress*, sementara komponen profitabilitas, lalu aliran kas, kemudian kepemilikan manajerial, serta durasi operasi perusahaan tidak mempunyai dampak yang relevan. Ini menunjukkan perlunya perhatian khusus terhadap aspek-aspek *good corporate governance* dan struktur organisasi dengan maksud mengelola risiko keuangan perusahaan. Penelitian kuantitatif lainnya menemukan bahwa Komisaris Independen serta Komite Audit tidak memegang pengaruh yang relevan pada integritas laporan keuangan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Financial Distress

Berlandaskan analisis penelitian diambil dari Nugraha & Wirajaya (2024) mengatakan mengenai kepemilikan manajerial mempunyai dampak penting pada suatu risiko financial distress. Dalam konteks ini, kian besar suatu kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan, dapat berakibat kian kecil peluang terjadinya *financial distress*. Teori agensi mendukung gagasan bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial, semakin besar informasi dan insentif yang dimiliki manajer untuk mencegah risiko *financial distress*. Penelitian lainnya oleh Tsaqif & Agustiningasih (2021) memberikan makna bahwa keberadaan kepemilikan manajerial diharapkan dapat mengurangi dampak financial distress pada praktik pengelolaan keuntungan perusahaan.

Sesuai terhadap penelitian yang didasarkan dari Pratiwi & Afriyenti (2023) menambahkan bahwa hal ini mengindikasikan bahwa meskipun tujuan dari kepemilikan manajerial adalah untuk menghubungkan kepentingan manajer dengan pemilik perusahaan, tidak selalu dijamin bahwa manajer akan memberikan informasi yang komprehensif dan transparan yang dapat bermanfaat dalam menghadapi situasi *financial distress*. Ketika manajer memiliki kepemilikan saham di perusahaan, mereka lebih cenderung untuk bertanggung jawab dalam menjalankan tugas manajerial mereka karena mereka memiliki kepentingan sebagai pemegang saham. Pendapat serupa juga diungkap oleh Fikri & Divri, (2022) bahwa hal ini dapat mendorong manajer untuk menjadi lebih berjaga-jaga pada penentuan ketetapan yang berisiko dan harus memprioritaskan pencapaian performa perusahaan dalam jangka panjang. Namun, dibantah oleh penelitian Handayani et al (2019) justru menyatakan bahwa di beberapa perusahaan, dampak kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* tidak begitu besar

karena jumlah kepemilikan saham oleh manajer cenderung cukup rendah di Indonesia. Maka, keseimbangan antara kepentingan pemilik serta manajer perusahaan belum sepenuhnya terwujud.

Tabel 6 Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

| No | Penulis | Judul | Tahun | Metode | Hasil Penelitian |
|----|---|---|-------|-------------|--|
| 1 | I Nengah Adi Nugraha, I Gde Ary Wirajaya | Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Komisaris Independen Terhadap Financial Distress dengan Leverage sebagai Variabel Moderasi | 2024 | Kuantitatif | Kepemilikan institusional berkaitan positif, sementara kepemilikan manajerial lalu komisaris independen berkaitan negatif dalam risiko financial distress, tanpa moderasi leverage. |
| 2 | Azhra Salma Radinda, Hasnawati | PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KARAKTERISTIK CEO (GENDER, TINGKAT PENDIDIKAN, PENGALAMAN), DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP TERATASINYA FINANCIAL DISTRESS | 2023 | Kuantitatif | Kepemilikan manajerial, lalu kepemilikan institusional, kemudian pendidikan CEO, dan pengalaman CEO memengaruhi penanggulangan financial distress, sedangkan jenis kelamin CEO serta skala perusahaan tidak memengaruhi. |
| 3 | Putu Ria Monica Sari, Ni Putu Ayu Kusumawati, Ni Wayan Alit Erlina Wati | Pengaruh Financial Distress Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020 | 2021 | Kuantitatif | Pengelolaan keuntungan mempunyai hubungan secara positif pada financial distress, akan tetapi mempunyai hubungan yang negatif pada kepemilikan manajerial. |
| 4 | Asih Pratiwi, MayarAfriyenti | Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, Financial Distress terhadap Pengungkapan Sukarela | 2023 | Kuantitatif | Kepemilikan manajerial tidak memegang pengaruh relevan dengan keterbukaan yang mendalam, komisaris independen memiliki pengaruh pada luas pengungkapan, financial Distress memiliki pengaruh pada keterbukaan pengungkapan sukarela. |
| 5 | Hilda Handayani, Isvi Maulani Iskandar, Monica Weni Pratiwi | Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Financial Distress | 2019 | Kuantitatif | Kepemilikan manajerial tidak memegang korelasi yang substansial pada financial distress. |

Menurut riset jurnal dari Fernando (2023) bahwa terjadinya *financial distress* tidak terpengaruh pada kepemilikan manajerial, menghitung kepemilikan manajerial berdasarkan persentase saham. Hanya sebagian perusahaan hanya mempunyai kepemilikan manajerial guna mendapatkan investor, jadi kepemilikan manajerial dipercaya tidak efisien serta tidak membantu perusahaan meminimalisir dari terbentuknya *financial distress*. Penelitian yang dibuat dari Yosua (2019) menemukan tentang kepemilikan manajemen mempunyai efek negatif yang signifikan pada kemungkinan timbulnya *financial distress*. Ini berarti kepemilikan manajerial yang kian besar tinggi akan mengurangi peluang adanya financial distress. Jika agen atau manajemen memiliki saham dalam perusahaan, pengambilan keputusan yang dapat merugikan perusahaan akan lebih sedikit peluang menghadapi *financial distress*. Akan tetapi, dalam penelitian dari Septiana et al (2021) memaparkan tentang kepemilikan manajerial mempunyai sebab akibat pada suatu *financial distress* yang apabila kepemilikan manajerial bertambah maknanya akan menaikkan *financial distress*. Jika perusahaan atau organisasi

mempunyai beban agensi manajerial yang cenderung besar, manajernya biasanya akan menggunakan aset perusahaan secara investigatif guna mencapai sasaran mereka.

Penelitian oleh Lubis et al (2019) menunjukkan *leverage* dan *return on asset* mempunyai pengaruh yang relevan pada *financial distress* perusahaan pertambangan di dalam *Indonesia Stock Exchange*, sementara kepemilikan manajerial serta institusional tidak memegang dampak yang relevan. Profitabilitas, lalu likuiditas, serta pengukuran aktivitas memegang dampak yang bermanfaat terhadap kemungkinan *financial distress* perusahaan, sementara solvabilitas tidak memegang pengaruh. Namun, pernyataan tersebut berbeda pendapat dengan penelitian oleh Prayogi et al (2022) menjelaskan jika kepemilikan manajerial bukan berperan sebagai pemoderasi pada kaitan antara rasio keuangan tersebut pada *financial distress*. Penelitian lainnya oleh Tsaqif & Agustiningsih (2021) menemukan mengenai *financial distress* serta skala perusahaan memegang pengaruh secara tidak positif pada pengelolaan keuntungan. Ketika dimoderasi oleh kepemilikan manajerial, pengaruhnya semakin diperkuat pada *financial distress* dan berubah menjadi positif pada ukuran perusahaan.

Berdasarkan kajian penelitian oleh Fikri & Divri (2022) menjelaskan tentang kepemilikan manajerial serta *leverage* memegang pengaruh yang tidak positif ataupun tidak relevan pada konservasi akuntansi. Selain itu, faktor *financial distress* juga terbukti memiliki keterkaitan yang penting pada pengujian konservatisme dalam penyusunan informasi keuangan perusahaan. Lalu studi kuantitatif yang dilakukan dari Damayanty & Masrin (2022) menemukan bahwa struktur kepemilikan manajerial dan *leverage* mempunyai pengaruh secara negatif yang relevan terhadap konservatisme akuntansi. Disamping itu, meskipun tidak signifikan secara statistik, faktor *financial distress* cenderung berkontribusi positif pada konservasi akuntansi. Selain itu, potensi litigasi terbukti mempunyai pengaruh yang positif dan relevan pada praktik konservasi dalam akuntansi perusahaan.

Riset penelitian dari Masita & Purwohandoko (2020) mengenai korelasi pengukuran finansial, lalu kepemilikan manajerial, serta institusional pada *financial distress* dalam perusahaan industri perbisnisan, pelayanan, serta penanaman modal dalam BEI periode 2015 sampai 2018 menemukan suatu *debt to assets ratio* dan *leverage* memegang sebab akibat secara positif, sementara *return on assets* memegang sebab akibat secara negatif pada *financial distress*. Aspek demikian menggambarkan jika manajemen aset yang efektif bisa menghindari kemungkinan terbentuknya suatu *financial distress* dalam suatu perusahaan. Pendapat lain juga disampaikan dalam penelitian oleh Septiana & Sari (2021) mendeskripsikan kepemilikan manajerial memegang pengaruh yang positif dan relevan dengan *financial distress*, sementara skala badan usaha tidak berpengaruh signifikan. *Leverage* memegang hubungan yang negatif

serta relevan pada *financial distress* dalam industri pengolahan tahun 2015-2019 yang sudah registrasi pada Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress

Berdasarkan riset penelitian dari Utami (2023) menjelaskan tentang kepemilikan institusional dapat mempunyai dampak yang berkelanjutan pada risiko financial distress. Kepemilikan ini bisa mendorong manajemen untuk menaikkan kinerja perusahaan karena adanya pengawasan dari institusi, dimana di akhir bisa menurunkan potensi terjadinya *financial distress*. Penelitian lain oleh Yola (2023) juga menambahkan mengenai kepemilikan institusional dapat meningkatkan tingkat pengawasan terhadap manajemen perusahaan, yang berpotensi mengurangi risiko *financial distress*. Pemegang saham institusional umumnya memiliki investasi besar di pasar modal, sehingga mereka memiliki motivasi yang kuat untuk memastikan bahwa manajemen perusahaan beroperasi dengan efisiensi dan tanggung jawab yang tinggi.

Kajian penelitian lain oleh Irving et al (2019) menjelaskan jika dilihat dari satu perspektif, kepemilikan institusional dianggap dapat memberikan pengawasan dan pemantauan terhadap aktivitas perusahaan, dimana bisa mengurangi potensi terbentuknya *financial distress*. Selanjutnya, penelitian yang dibuat oleh Inten (2019) menegaskan semakin besar suatu kepemilikan institusional, maka dapat semakin intensif juga pemantauan pada perusahaan, yang akhirnya mengurangi risiko *financial distress*. Secara keseluruhan, kepemilikan institusional memberikan pengontrolan yang lebih efisien pada manajemen perusahaan, jadi dapat mengurangi risiko *financial distress* terjadi.

Tabel 7 Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

| No | Penulis | Judul | Tahun | Metode | Hasil Penelitian |
|----|---|--|-------|-------------|--|
| 1 | Wiwik Nopianti Rejeki, Siti Aisyah Hidayati, Nur Aida Arifah Tara | KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, LIKUIDITAS, LEVERAGE DAN FINANCIAL DISTRESS: INVESTIGASI EFEK MODERASI PROFITABILITAS (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017 - 2021) | 2023 | Kuantitatif | Kepemilikan institusional memegang keterkaitan secara positif serta tidak substansial pada financial distress, lalu likuiditas memegang keterkaitan yang negatif serta tidak substansial pada financial distress, kemudian leverage memegang keterkaitan yang negatif serta substansial pada financial distress (ICR). Terakhir, profitabilitas tidak mempunyai kesanggupan menyetarakan pengaruh kepemilikan institusional pada financial distress. |
| 2 | Yola Zulkhaisi Utami, Salma Taqwa | Pengaruh <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap <i>Financial Distress</i> | 2023 | Kuantitatif | Leverage memegang keterkaitan yang tidak positif, skala perusahaan dan peningkatan penjualan tidak mempunyai pengaruh, lalu kepemilikan serta kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang tidak pada financial distress dalam perusahaan barang konsumsi dimana sudah registrasi tahun 2016 sampai 2020 di Bursa Efek Indonesia (BEI). |
| 3 | Daniel Ngadi dan Agustin Ekadjaja | Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress | 2019 | Kuantitatif | Dalam penelitian tersebut, ditemukan likuiditas serta leverage mempunyai pengaruh substansial pada financial distress dalam tahun 2015-2017. Pada |

| | | | | | |
|---|------------------------------------|---|------|-------------|--|
| | | | | | badan usaha industri pengolahan yang sudah registrasi di Bursa Efek Indonesia, likuiditas memegang pengaruh negatif ($p = 0,047$), sementara leverage memiliki pengaruh positif ($p = 0,022$). Namun, skala perusahaan dan pemilihan institusional tidak memegang pengaruh yang relevan pada financial distress pada tahun yang sama ($p > 0,05$). |
| 4 | Lukita Wahyu Kristiana, Dea Annisa | PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, AUDITOR SWITCHING, DAN FINANCIAL DISTRESS TERHADAP AUDIT DELAY | 2022 | Kuantitatif | Hasil studi menegaskan pemilihan institusional serta financial distress mempunyai pengaruh yang cenderung tidak positif pada audit delay. Akan tetapi, auditor switching tidak memegang hubungan dengan audit delay. |
| 5 | Yona Zulnil, Salma Taqwa | Pengaruh Financial Distress, Kepemilikan Institusional, dan Growth Opportunities terhadap Konservatisme Akuntansi | 2023 | Kuantitatif | Hasil riset menggambarkan financial distress mempunyai pengaruh baik dan substansial pada konservasi informasi keuangan, sementara pemilihan institusional serta dan peluang pertumbuhan tidak mempunyai korelasi yang relevan terhadap konservasi informasi keuangan. |

Riset penelitian yang dibuat oleh Fernando (2023) mendeskripsikan tingkat terjadinya *financial distress* tidak mempunyai pengaruh disebabkan oleh kepemilikan institusional. Asumsi yang sudah diterapkan berkaitan kepemilikan institusional tidak relevan jika dikaitkan teori agensi yang mengutarakan mengenai kepemilikan institusional mengarahkan kejelasan terhadap laporan keuangan yang menjelaskan kondisi perusahaan yang terjadi. Akan tetapi, ketidakcocokan hasil penelitian ini disebabkan karena kuantitas kepemilikan saham dalam institusi tidak memastikan performa perusahaan membaik maka bisa terlepas pada situasi *financial distress*. Selanjutnya, penelitian yang dibuat dari Alexandra et al (2022) menegaskan dalam perusahaan manufaktur jika mengacu informasi dari informasi finansial dalam BEI menunjukkan meskipun pemilihan institusional tidak bisa memastikan performa finansial yang lebih efektif atau mengurangi potensu *financial distress*, kepemilikan institusional bisa mendukung meminimalkan munculnya *financial distress*.

Selanjutnya dalam riset studi dari Zatira et al (2022) juga menunjukkan faktor risiko sistematis, seperti kepemilikan institusional, tidak mempengaruhi tingkat *financial distress* karena potensi yang tidak bisa diabaikan oleh badan usaha dimanapun. Walaupun badan usaha itu mempunyai kepemilikan institusional secara efektif bagaikan lembaga lain, namun tingkat pajak, dan otoritas terkait, semuanya akan terkena dampak jika terjadi risiko sistemik. Hal ini pun dipertegas oleh penelitian Mahera & Hartono (2022) mengenai tidak ada keterkaitan yang berkesinambungan antara skala perusahaan serta kepemilikan institusional dengan *financial distress* dalam perusahaan industri pengolahan yang teregistrasi dalam Bursa Efek Indonesia.

Penelitian oleh Radinda & Hasnawati (2023) menemukan kepemilikan manajerial memegang korelasi secara tidak negatif dan substansial pada penanganan *financial distress*. Faktor demikian sesuai jika dikaitkan teori keagenan yang menekankan motivasi manajemen

guna menaikkan performa keuangan serta memperhatikan keperluan pemilik saham. Namun, pendapat tersebut tidak sesuai dalam penelitian dari Irving et al (2019) menggambarkan suatu kepemilikan institusional tidak memegang sebab akibat yang substansial dengan *financial distress*, serta penelitian hal demikian menyampaikan pengetahuan dengan manajemen dalam menangani akan terjadinya risiko finansial perusahaan. Selanjutnya penelitian yang dibuat dari Inten (2019) menunjukkan dalam suatu likuiditas mempunyai pengaruh yang tidak negatif dan substansial pada *financial distress*, sementara *leverage* dan kepemilikan institusional memegang hubungan negatif secara relevan pada kepemilikan institusional dan *financial distress* mempunyai pengaruh tidak positif yang signifikan pada audit delay, sedangkan auditor *switching* tidak berpengaruh. Serta, temuan lainnya dalam penelitian oleh Kristiana & Annisa (2022) memberikan wawasan penting bagi perusahaan dalam menaikkan kemampuan pemeriksaan audit.

SIMPULAN

Berdasarkan informasi yang disajikan pada penelitian ini, bisa ditarik simpulannya mengenai kepemilikan institusional mempunyai fungsi yang esensial dalam menurunkan potensi masalah keagenan pada manajer serta pemegang saham, dan bisa memantau keputusan perusahaan guna menghindari *financial distress*. Selain itu, pengelolaan likuiditas yang baik juga memiliki dampak positif dalam menghindari *Financial Distress*, karena likuiditas mencerminkan kesanggupan perusahaan guna menjalankan kewajiban keuangan dalam jangka pendek. Kepemilikan manajerial dan institusional juga turut mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan, sehingga peran mereka dalam mencegah *financial distress* tidak bisa disepelekan. Penelitian ini juga menyoroti pentingnya pelaksanaan *Good Corporate Governance* dalam mengurangi risiko *Financial Distress*. *Good Corporate Governance* merupakan ketentuan yang mengorganisir kaitan pada pemegang saham, pengelola, pemberi pinjaman, pemerintah, tenaga kerja, serta pemangku kepentingan lainnya. Dengan melaksanakan dasar-dasar *Good Corporate Governance*, suatu perusahaan bisa mengurangi potensi terbentuknya *financial distress* dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Secara keseluruhan, jurnal ini menegaskan bahwa likuiditas, lalu kepemilikan manajerial, kemudian kepemilikan institusional, dan implementasi *Good Corporate Governance* memegang peran yang substansial dalam mencegah *Financial Distress*. Dengan memahami serta mengelola faktor-faktor tersebut dengan baik, perusahaan dapat memperkuat kondisi keuangan mereka serta meminimalkan potensi munculnya *Financial Distress* yang bisa membahayakan kelangsungan bisnis perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Achyani, M. N., & Kusumawati, E. (2023). Pengaruh profitability, leverage, liquidity, dan good corporate governance terhadap financial distress. *Jurnal Maneksi*, 12(4), 899–908.
- Adzroo, N. U., & Suryaningrum, D. H. (2023). Pengaruh leverage, likuiditas, profitabilitas, sales growth, good corporate governance, dan corporate social responsibility terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, 18, 128–150.
- Alexandra, C., Jennefer, S., Meiden, C., Bisnis, I., Kwik, I., & Gie, K. (2022). Studi literatur: Pengaruh faktor good corporate governance terhadap financial distress. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(1), 111–122. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.536>
- Anistasya, V., & Setyawan, I. R. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan leverage terhadap financial distress. *Jurnal Manajerial Dan Akuntansi*, 4(3), 786–795.
- Ayem, S., Cahyaning, E. K., Sari, P. R., & Hayoina, A. (2023). Faktor-faktor yang mempengaruhi terjadinya financial distress: Sebuah review. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 5, 2957–2976. <https://doi.org/10.47476/reslaj.v6i1.2971>
- Cahyani, A. D., Putri, S. M., Naka, O. A., Nupita, T., Surabaya, U. N., Bengkulu, U. M., Masalah, L. B., & Indonesia, D. (2024). Literature review: Implementasi etika bisnis dengan good corporate governance (GCG) terhadap kinerja. *Journal of Management and Innovation Entrepreneurship (JMIE)*, 1(2), 76–88.
- Damayanty, P., & Masrin, R. (2022). Pengaruh struktur kepemilikan manajerial, leverage, financial distress dan risiko litigasi terhadap konservatisme akuntansi. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 2(2), 111–127. <https://doi.org/10.32509/jmb.v2i2.2347>
- Dita Maretha, L. A. (2021). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, financial leverage, dan arus kas operasi dalam memprediksi kondisi financial distress. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 16(2), 68–86. <https://akuntansi.pnp.ac.id/jam>
- Erayanti, R. (2019). Pengaruh likuiditas, profitabilitas dan leverage terhadap prediksi financial distress. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)*, 6(1), 38–51. <https://doi.org/10.35838/jrap.v6i01.393>
- Fania, E., & NR, E. (2023). Pengaruh good corporate governance dan kinerja keuangan terhadap financial distress: Studi empiris pada perusahaan subsektor jasa konsumen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 5(3), 886–900. <https://doi.org/10.24036/jea.v5i3.732>
- Felsiana, B., Sri, A., & Lestari YP, S. (2022). Pengaruh likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap risiko financial distress pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 13(Agustus), 1–19.
- Fikri, Divri, Hesty, I. (2022). Pengaruh kepemilikan manajerial, leverage, finansial distress, dan ukuran perusahaan. *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen Dan E-Commerce*, 1(3), 87–107.

- Fitri, A., Rimbano, D., Zafina, A., Fransiska, F., Kholifah, S. Y., Fitri, A., Rimbano, D., Zafina, A., Fransiska, F., Manajemen, P. S., Insan, U. B., & Laba, M. (2022). Pengaruh good corporate governance terhadap manajemen laba dengan financial distress sebagai intervening. *Escaf 1st Journal*, 208–217.
- Fitri, R. A., & Syamwil, S. (2020). Pengaruh likuiditas, aktivitas, profitabilitas dan leverage terhadap financial distress (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018). *Jurnal Ecogen*, 3(1), 134. <https://doi.org/10.24036/jmpe.v3i1.8532>
- Handayani, H., Maulani Iskandar, I., & Pratiwi, M. W. (2019). Pengaruh kinerja keuangan dan kepemilikan manajerial terhadap financial distress. *Media Riset Akuntansi*, 9(2), 201–220.
- Inten, D. (2019). Pengaruh likuiditas, leverage, dan kepemilikan institusional terhadap financial distress pada perusahaan property dan real estate. *E-Jurnal Manajemen*, 8(5), 3110–3137.
- Irving, S., Purba, M., & Muslih, M. (2019). Pengaruh kepemilikan institusional, intellectual capital, dan leverage terhadap financial distress (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017). *Journal Accounting and Finance Telkom*, 2(2), 27–40.
- Khairiyah, & Affan. (2023). Pengaruh likuiditas dan leverage terhadap kondisi financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Kinerja: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 20(2), 266–273.
- Kristiana, L. W., & Annisa, D. (2022). Pengaruh kepemilikan institusional, auditor switching, dan financial distress terhadap audit delay. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(1), 267–278. <https://doi.org/10.46306/rev.v3i1.118>
- Kustiana, N., & Halim, S. (2022). Pengaruh likuiditas, leverage, dan aktivitas terhadap financial distress (studi empiris pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di BEI periode 2016-2019). *Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Sosial*, 11(3), 243–257. <https://doi.org/10.22441/jies.v11i3.17546>
- Lausiri, N., & Nahda, K. (2022). Pengaruh rasio likuiditas, leverage dan profitabilitas terhadap kondisi financial distress dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. *Selekta Manajemen: Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen*, 1(5), 219–234. <https://journal.uui.ac.id/selma>
- Lewa, D. H., Mukoffi, A., & Sulistyowati, Y. (2024). Pengaruh financial distress, good corporate governance, audit report lag dan opini audit terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan. *Owner Riset & Jurnal Akuntansi*, 8(2), 1956–1967. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.1962>
- Mahera, A. V., & Hartono, U. (2022). Analisis pengaruh ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Edukatif: Jurnal Ilmu Pendidikan*, 4(4), 5461–5471. <https://doi.org/10.31004/edukatif.v4i4.3153>

- Masita, A., & Purwohandoko, 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 tahun 2015-2018. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), 894. <https://doi.org/10.26740/jim.v8n3.p894-908>
- Ninda, F., & Oktavi, S. (2023). Good corporate governance dan financial distress pada perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal Ekonomi E-JE*, 28(2), 274–291. <http://dx.doi.org/10.24912/je.v28i2.1625>
- Novianda, W., & Irdhayanti, E. (2023). Analisis financial distress pada perusahaan sub sektor penerbangan (studi kasus pada PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk periode 2016-2020). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 13(1), 27–41. <https://doi.org/10.24843/JIAB.2023.v13.i01.p03>
- Nurmalitasari, P. Y. (2022). Pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap financial distress. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 12(2), 185–199.
- Putri, N. P. A. D. A., & Dewi, P. S. (2022). Pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap financial distress dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(9), 2322. <https://doi.org/10.24843/EJA.2022.v32.i09.p14>
- Putri, S. M. (2023). Pengaruh ukuran perusahaan, financial distress dan good corporate governance terhadap penghindaran pajak (tax avoidance). *JI-AK* 4, 162–175.
- Sani, S. H., & Dewi, I. K. (2021). Pengaruh good corporate governance, leverage dan likuiditas terhadap financial distress. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2), 271–280. <https://doi.org/10.17509/jrak.v9i2.36207>
- Santoso, N., & Pratama, A. (2021). Pengaruh likuiditas, leverage dan profitabilitas terhadap financial distress. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 12(2), 116–126. <https://doi.org/10.23969/jrak.v12i2.4363>
- Saputri, A. N., & Budi, I. (2020). Pengaruh kinerja keuangan terhadap financial distress. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 9(2), 203–213.
- Shiddiq, A., Randa, F. P., & Indriani, D. (2022). Pengaruh good corporate governance dan rasio keuangan terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur di Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(6), 1537. <https://doi.org/10.24843/EJA.2022.v32.i06.p06>
- Silva, A., & Kania, P. (2023). Pengaruh likuiditas dan leverage terhadap kondisi financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 20(2), 1–8.
- Siregar, S., & Amanda, A. (2023). Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap financial distress dengan good corporate governance sebagai variabel moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 18(1), 46–58.
- Siswanti, M. I., & Hermawan, H. (2021). Pengaruh likuiditas, leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap financial distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 6(1), 12–22.

- Sukiniarti, A. (2020). Pengaruh rasio likuiditas, rasio leverage, dan profitabilitas terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(1), 27. <https://doi.org/10.26740/jim.v8n1.p27-39>
- Sumanti, S. (2023). Pengaruh likuiditas, leverage dan good corporate governance terhadap financial distress. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 18(2), 59–72. <https://doi.org/10.24246/jak.v18i2.59-72>
- Surjaatmadja, M. E., Chandra, R. W., & Kosasih, W. (2023). Pengaruh leverage dan likuiditas terhadap financial distress dengan good corporate governance sebagai variabel moderasi. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 12(2), 101–120.
- Utami, W. N., & Surya, R. (2022). Pengaruh leverage, likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 4(1), 204–217.
- Yusuf, M., & Permata, P. (2023). Pengaruh likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap financial distress pada perusahaan pertambangan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 20(2), 21–35.