

# FAKTOR KEUANGAN DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* YANG MEMENGARUHI *FINANCIAL DISTRESS*

Angela Thalia Marcela Dalimas

Hyasshinta D. S. L. Paramintadewi \*)

Universitas Katolik Indonesi Atma Jaya

[hyasshinta.dyah@atmajaya.ac.id](mailto:hyasshinta.dyah@atmajaya.ac.id)

## ABSTRACT

*This study aims to analyze the effect of financial factors and good corporate governance on financial distress. The population in this study are manufacturing companies listed on the IDX in the period 2019 - 2021. The samples were taken and met the sample criteria, namely 133 data taken from 45 different companies. The test method used is descriptive statistical analysis, classical assumption test, and multiple linear regression analysis. Data processing used the IBM SPSS version 25. The results showed that profitability and institutional ownership had a negative effect, while leverage had a positive effect and gender diversity did not affect financial distress.*

*Keywords: Financial distress, profitability, leverage, good corporate governance, institutional ownership, gender diversity*

## 1. PENDAHULUAN

Pada awal tahun 2020, pandemi COVID-19 membawa perubahan dalam berbagai aspek kehidupan, termasuk perekonomian. Dikarenakan tidak ada pergerakan ekonomi yang normal, maka banyak perusahaan di Indonesia memberhentikan operasinya. Perusahaan manufaktur adalah salah satu sektor terdampak. Hal ini disebabkan karena perusahaan manufaktur bertugas mengubah bahan mentah menjadi produk akhir, yang mana membutuhkan bahan baku dari negara lain. Namun, kebijakan *lockdown* internasional yang membatasi semua bisnis melalui penerbangan dan laut menghambat ekspor impor (Wulandari, 2021). Akibatnya, kegiatan produksi perusahaan manufaktur menurun, yang mengakibatkan penurunan pesat pada pendapatan maupun labanya (Statistik, 2020).

Perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) sebagai akibat dari situasi yang terjadi. Menurut Hapsari (2012) dalam Purba & Muslih (2018), *financial distress* adalah keadaan di mana perusahaan menghadapi kebangkrutan karena aset yang dimiliki tidak dapat membayar semua hutang. Sebagai ilustrasi, PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk (DAJK) dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014 disebabkan DAJK mengalami pailit karena utang di berbagai perbankan seperti PT Bank Mandiri, *Standard Chartered Bank*, Bank Commonwealth, Citibank, dan Bank Danamon. Selain itu, DAJK mengalami kerugian sebesar Rp59,61 miliar secara keseluruhan (Purba & Muslih, 2018).

Para *stakeholder* harus lebih berhati-hati ketika suatu perusahaan mengalami *financial distress*. Sebagai ilustrasi, investor akan mempertimbangkan kembali pilihan berinvestasi pada perusahaan tersebut. Selain itu, mengingat perusahaan tersebut sedang mengalami *financial distress* yang dapat mengakibatkan ketidakmampuan untuk membayar pinjaman yang telah diberikan, para kreditur akan meninjau kembali kemampuan mereka untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan tersebut. Oleh karena itu, sangat penting bagi manajemen perusahaan untuk melakukan hal-hal untuk mencegah perusahaan mengalami masalah keuangan yang dapat menyebabkan kebangkrutan.

Laporan keuangan perusahaan adalah salah satu cara untuk mengetahui seberapa sehat kondisi perusahaan. Laporan keuangan memungkinkan *stakeholder* untuk menilai apakah perusahaan berada dalam kondisi yang aman atau dalam bahaya keuangan. Setiap laporan keuangan memiliki banyak kaitannya satu sama lain. Rasio keuangan menjelaskan bagaimana akun tertentu berhubungan satu sama lain, sehingga dengan melakukan analisis rasio keuangan suatu perusahaan, informasi tentang perusahaan dapat dipelajari lebih dalam (Assaji & Machmuddah, 2017). Adapun empat rasio keuangan yang dikenal umum adalah rasio profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan aktivitas. Rasio-rasio inilah yang menjadi acuan bagi *stakeholder* untuk menilai sehat atau tidaknya perusahaan. Dalam penelitian ini, rasio keuangan yang dipilih untuk diteliti yaitu *profitabilitas* dan *solvabilitas*.

Menurut Aisyah & Kristanti (2017), rasio profitabilitas adalah ukuran yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu organisasi untuk menghasilkan laba, yang salah satu pengukurannya adalah *return on asset (ROA)*. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, semakin efisien perusahaan mengelola asetnya. Kisman dan Krisandi (2019) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Namun, Asfali (2019) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini terjadi ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi tetapi utang juga meningkat. Oleh karena itu, keuntungan yang diperoleh perusahaan tetap tidak dapat menutup utang yang dimilikinya.

Namun, seperti yang dinyatakan oleh Kasmir (2015) dalam Lienanda & Ekadjaja (2019), solvabilitas, juga dikenal sebagai *leverage*, mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya, baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Semakin besar *leverage* suatu perusahaan, semakin besar risiko utang yang dimilikinya, yang meningkatkan risiko *financial distress*. Lienanda & Ekadjaja (2019) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, tetapi Rahma (2020) menemukan hasil yang bertolakbelakang. Rahma (2020) menemukan bahwa bisnis memiliki

kemungkinan untuk mengelola utangnya dengan baik dan mendapatkan keuntungan, yang berarti mereka tidak akan mengalami kesulitan keuangan.

Menurut World Bank (Rahmadani & Rahayu, 2017), *Good Corporate Governance* (GCG) adalah kumpulan aturan dan peraturan yang harus diterapkan untuk mendorong kinerja perusahaan sehingga dapat berjalan dengan baik dan menghasilkan nilai ekonomi bagi *shareholder* dan masyarakat sekitar dalam jangka panjang. Ini menunjukkan bahwa penerapan GCG sangat penting untuk masa depan perusahaan yang sukses. GCG dapat diukur dengan berbagai cara, tetapi penelitian ini akan membahas kepemilikan institusional dan *gender diversity*.

Menurut Haryono (2017) dalam Purba & Muslih (2018), kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki investor dalam bisnis seperti perusahaan investasi, bank, asuransi, dan dana pensiun yang bermanfaat untuk memaksimalkan pengawasan atas kinerja bisnis tersebut. Semakin banyak kepemilikan institusional, semakin banyak kegiatan pemantauan yang dilakukan oleh perusahaan untuk mencegah perusahaan mengalami masalah keuangan. Ini karena pemegang saham dapat memengaruhi kebijakan manajemen dengan memberikan suara mereka untuk meningkatkan fungsi pemantauan dewan. Septiani & Dana (2019) menemukan bahwa kepemilikan institusional memiliki dampak negatif terhadap *financial distress*. Namun, Masita & Purwohandoko (2020) menemukan bahwa karena sifat kepemilikan institusional terhadap perusahaan, tidak ada dampak pada *financial distress*.

*Gender diversity* adalah elemen GCG lainnya yang menarik untuk diteliti. Menurut Fathonah (2018) dan Ocean (2021), *gender diversity* menggambarkan bagaimana laki-laki dan perempuan berpartisipasi dalam *high level management*. Wanita dianggap dapat melindungi perusahaan dari risiko. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa wanita lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan dibandingkan laki-laki. Akibatnya, wanita dianggap dapat membuat keputusan yang tepat dan mencegah perusahaan menghadapi kesulitan keuangan. Ocean (2021) juga menemukan bahwa *gender diversity* memiliki efek negatif terhadap *financial distress*. Namun, Salim & Dilak (2021) menyatakan karena hanya ada beberapa bisnis yang memiliki direksi wanita, *gender diversity* tidak berdampak pada *financial distress*.

Berdasarkan adanya perbedaan hasil terhadap penelitian-penelitian yang dilakukan sebelumnya, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian atas perbedaan hasil tersebut dengan judul “Faktor Keuangan dan *Good Corporate Governance* yang Memengaruhi *Financial Distress*”

## 2. TINJAUAN LITERATUR

### **Teori Sinyal (*Signaling Theory*)**

Santoso, Fala, dan Khoirin (2017) menyatakan bahwa *signaling theory* merupakan teori dimana perusahaan memberikan informasi, baik positif maupun negatif, kepada pihak eksternal yang berkaitan dengan situasi perusahaan. Sinyal yang dimaksud dapat berupa hal-hal yang terlihat dalam laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor apakah perusahaan tersebut layak untuk diinvestasikan atau tidak. Menurut Sari (2016) dalam Santoso, Fala, dan Khoirin (2017), jika laba yang dilaporkan perusahaan meningkat, maka dapat dikatakan bahwa pengelolaan perusahaan berjalan dengan baik. Hal ini merupakan sinyal positif bagi *stakeholder*, sehingga perusahaan dapat terus mendapat dukungan dari mereka, dan akhirnya terhindar dari *financial distress*.

### **Teori Agen (*Agency Theory*)**

Dalam Hanifah (2013), Jesen dan Meckling (1976) menjelaskan *agency theory* sebagai adanya hubungan antara *agent* dan *principal* yang didasarkan pada perbedaan kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Masalah keagenan sering muncul ketika kepentingan *agent* dan *principal* tidak sejalan. Dengan demikian, penerapan kepemimpinan perusahaan yang baik adalah solusi untuk mengurangi konflik keagenan. Kepemimpinan perusahaan yang baik juga dapat mengurangi masalah keagenan karena memberi keyakinan kepada pihak *principal* terhadap kinerja *agent*. Selain itu, *institutional ownership* dapat menjadi alat yang dapat mengawasi dengan baik operasi perusahaan.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### 1. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Kisman & Krisandi (2018), profitabilitas berpengaruh negatif pada *financial distress*. Penelitian ini juga sejalan dengan Dewi, Endiana, & Arizona (2019), yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Ini menunjukkan bahwa kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* berkurang jika profitabilitas semakin tinggi. Pada perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi, mengindikasikan pengelolaan asset yang efisien sehingga *stakeholder* akan dengan senang hati mendukung perusahaan tersebut. Para investor

maupun calon investor semakin berlomba membeli sahamnya, para kreditur tidak segan memberikan bantuan pendanaan karena akan mendapatkan yield yang tinggi juga. Dengan kondisi ini, perusahaan akan semakin maju dan semakin kecil mengalami *financial distress*.

H1: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

## 2. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Lienanda & Ekadjaja (2019) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Ini karena semakin besar *leverage* suatu perusahaan, semakin besar risiko mengalami *financial distress*, menurut penelitian ini. Penemuan ini sejalan dengan Moleong (2018), yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Kondisi ini dapat dijelaskan dengan, jika bunga dan pokok pinjaman meningkat tanpa diikuti dengan hasil penjualan yang meningkat, kemungkinan gagal bayar akan meningkat, menyebabkan *financial distress*. Kedua penelitian ini bertentangan dengan Rahma (2020), yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, dikeranakan kemungkinan bahwa manajemen dapat mengelola utangnya dengan baik sehingga mendapatkan keuntungan.

H2: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

## 3. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Septiana & Dana (2019) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Semakin banyak kepemilikan institusional, semakin banyak upaya yang dilakukan oleh perusahaan untuk menjaga keuangan. Hal ini disebabkan karena *shareholder* memiliki kemampuan untuk memengaruhi kebijakan manajemen melalui voting, yang pada gilirannya memungkinkan dewan perusahaan untuk melakukan lebih banyak pemeriksaan. Namun, Masita & Purwahandoko (2020) berpendapat bahwa karena kepemilikan institusional terhadap perusahaan yang terpusat, hal itu dapat mengurangi pengawasan yang dilakukan terhadap perusahaan, yang pada gilirannya dapat menyebabkan *financial distress*. Sunarwijaya (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal tersebut karena *financial distress* tidak dipengaruhi oleh banyaknya kepemilikan institusional, namun dipengaruhi oleh kualitas manajemen dalam mengelola perusahaan.

H3: Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

#### 4. Pengaruh *Gender Diversity* terhadap *Financial Distress*

Ocean (2021) menemukan bahwa *gender diversity* berpengaruh negatif terhadap kemungkinan mengalami masalah keuangan. Ini karena lebih banyak wanita di dewan direksi, direksi akan lebih berhati-hati dalam mengambil resiko, sehingga lebih sedikit kemungkinan mengalami masalah keuangan. Anggriani & Rahim (2021) juga menemukan bahwa *gender diversity* berpengaruh negatif terhadap tingkat *financial distress*. Namun, Salim dan Dillak (2021) menyatakan bahwa karena hanya beberapa perusahaan yang memiliki direksi wanita, *gender diversity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Oleh karena itu, mereka tidak dapat menggambarkan peran wanita dalam tingkat kesulitan keuangan.

H4: *Gender diversity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

### 3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019–2021. Metode pemilihan sampel untuk penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan kriteria:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2019 – 2021.
2. Perusahaan yang tidak melakukan *initial public offering* (IPO) pada tahun 2019 – 2021.
3. Perusahaan yang setidaknya pernah mengalami satu kali kerugian pada periode 2019 – 2021.
4. Perusahaan yang memiliki data yang lengkap dan tersedia di BEI.

Dalam melakukan penelitian ini, peneliti menggunakan metode analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan analisis linear berganda. Adapun aplikasi yang digunakan dalam proses mengolah data dalam penelitian ini yaitu IBM *Statistical Package for Social Sciences* (SPSS) versi 25.

#### *Financial Distress*

Indri (2013) menyatakan bahwa kesulitan keuangan, juga disebut sebagai *financial distress*, terjadi ketika arus kas operasi perusahaan kurang memadai sehingga perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya. Menurut Rahmawati dan Sareli (2020), rumus Altman Z-Score untuk perusahaan manufaktur dijelaskan sebagai berikut:  
$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,99X_5$$

Keterangan:

$Z = \text{Bankruptcy Index}$

$X1 = \text{Working Capital} / \text{Total Asset}$

$X2 = \text{Retained Earning} / \text{Total Asset}$

$X3 = \text{Earning Before Interest and Tax (EBIT)} / \text{Total Asset}$

$X4 = \text{Market Value of equity} / \text{Book Value of Debt}$

$X5 = \text{Sales} / \text{Total Asset}$

Setelah mendapatkan hasil dari perhitungan dengan model persamaan Altman Z-Score, selanjutnya akan diklasifikasikan berdasarkan kategori sebagai berikut (Muzakky, 2019):

1. Z-Score > 2,99 (*Safe Zone*)

Pada zona ini, perusahaan berada dalam kondisi aman dan tidak berpotensi untuk mengalami kesulitan keuangan hingga kebangkrutan.

2.  $1,81 < \text{Z-Score} < 2,99$  (*Grey Zone*)

Pada zona ini, perusahaan berada di zona rawan dan harus berwaspada.

3. Z-Score < 1,81 (*Distress Zone*)

Pada zona ini, perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan dan mempunyai potensi untuk mengalami kebangkrutan.

Berdasarkan pengkategorian tersebut, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai Z, mengindikasikan perusahaan semakin tidak distress. Oleh karena itu, pada saat pembacaan hasil uji statistik t, makna dari arah pengaruh akan berkebalikan dari hasil pengujian statistik.

### ***Profitabilitas***

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menentukan tingkat keuntungan yang dihasilkan oleh sebuah perusahaan dengan menggunakan semua asetnya. Semakin tinggi profitabilitas, semakin baik perusahaan mengelola asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Rumus untuk *return on asset*, yang merupakan proksi dari profitabilitas, adalah sebagai berikut:

$\text{Return on Asset} = \text{Net Income} / \text{Total Asset}$

### ***Leverage***

*Leverage* mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Dengan kata lain, seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang. Semakin tinggi *leverage* maka penandaan dengan utang semakin banyak sehingga semakin sulit perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aset yang dimilikinya. Adapun rumus untuk *debt to asset ratio* yang merupakan *proxi* dari *leverage* yaitu:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \text{Total Debt} / \text{Total Asset}$$

### **Kepemilikan Institusional**

Menurut Haryono (2017) dalam Purba dan Muslih (2018), kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor perusahaan terhadap suatu perusahaan termasuk perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi dan dana pensiun yang berguna untuk memaksimalkan pengawasan terkait kinerja dalam perusahaan. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung kepemilikan institusional perusahaan yaitu:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \text{Jumlah Kepemilikan Saham Institusional} / \text{Jumlah Saham Beredar}$$

### ***Gender Diversity***

*Gender diversity* menjelaskan tentang persebaran antara laki-laki dan perempuan dalam posisi anggota dewan perusahaan Fathonah (2018) dalam Samudra (2021). Persebaran ini dilakukan guna membentuk proporsi yang seimbang antara laki-laki dan perempuan. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung *gender diversity* perusahaan yaitu:

$$\text{Gender Diversity} = \text{Total Wanita dalam Jajaran Direksi} / \text{Total Direksi}$$

## **4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

### **Analisis Statistik Deskriptif**

Menurut Siyoto & Sodik (2015), analisis ini berfungsi untuk menganalisis data dengan mendeskripsikan atau menjelaskan data yang telah dikumpulkan.



Tabel 1 Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	133	-1,0498	0,5895	-0,0302	0,1461
<i>Leverage</i>	133	0,0009	5,1677	0,6992	0,7569
Kepemilikan Institusional	133	0,2284	0,9994	0,8079	0,1654
<i>Gender Diversity</i>	133	0,0000	0,5455	0,1082	0,1592
<i>Financial Distress</i>	133	-12,6190	6,0814	1,0308	2,8780
Valid N (listwise)	133				

Berdasarkan table 1 di atas, terdapat 133 sampel dengan empat variabel independen yaitu profitabilitas, *leverage*, kepemilikan institusional, dan *gender diversity*. Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki nilai minimum -104,98% yang berasal dari PT Tirta Mahakam Resources Tbk tahun 2020. Hal ini menandakan bahwa perusahaan kurang efektif dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba, sehingga cenderung merugi. Selain itu, adanya pandemi membuat siklus penjualan pun semakin menurun karena daya jual beli yang juga kian menurun. Sedangkan, nilai maksimumnya sebesar 58,95% yang berasal dari PT Primarindo Asia Manufacture Tbk tahun 2019. Hal ini menandakan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari aset yang digunakan tergolong tinggi karena persentase yang diperoleh cukup tinggi sehingga perusahaan dinilai cukup sehat. Nilai rata-rata sebesar -3,0175% menandakan secara rata-rata, sampel dari perusahaan yang ada sudah mengarah ke *financial distress* karena nilai ROA yang bernilai negatif. Hal ini juga sejalan dengan kondisi pandemi yang membuat perekonomian dunia, maupun Indonesia, menurun drastis sehingga aktivitas pada perusahaan manufaktur pun terkena dampak atas penurunan pendapatan tersebut.

Pada variabel *leverage*, nilai minimum sebesar 0,09% berasal dari PT Krakatau Steel (Persero) Tbk tahun 2020 dan 2021. Hal ini menandakan bahwa adanya 0,09% aset yang menjadi jaminan utang sehingga tergolong aman karena aset yang dijadikan jaminan untuk utang memiliki nilai yang kecil. Nilai maksimumnya sebesar 516,77% berasal dari PT Asia Pacific Fibers Tbk tahun 2020. Hal ini menandakan bahwa adanya 516,77% aset yang menjadi jaminan utang sehingga membuat PT Asia Pacific Fibers Tbk semakin sulit untuk mendapatkan keuntungan karena jaminan untuk utang yang cukup tinggi sehingga menandakan kurang sehatnya perusahaan. Selain itu, modal kerja dari perusahaan tersebut bernilai negatif sehingga dapat terlihat bahwa perusahaan memiliki lebih banyak utang dibandingkan aset. Nilai rata-rata yang diperoleh sebesar 69,923% yang berarti

kemampuan perusahaan menjadikan aset sebagai jaminan utang tergolong cukup tinggi (>50%) sehingga menandakan kurang sehatnya sampel perusahaan-perusahaan yang ada.

Pada variabel kepemilikan institusional, nilai minimum sebesar 22,84% berasal dari PT Intikeramik Alamasri Industri Tbk tahun 2019 – 2021. Hal ini menandakan bahwa sedikitnya kontrol dari investor terhadap perusahaan yang dilihat dari kecilnya persentase yang dihasilkan. Sedangkan, nilai maksimum sebesar 99,94% berasal dari PT Bentoel Internasional Investama Tbk tahun 2021, yang menandakan bahwa adanya kontrol yang cukup besar dari investor terhadap perusahaan. Nilai rata-rata yang diperoleh yaitu sebesar 80,7879% dan nilai standar deviasi sebesar 16,53%. Nilai rata-rata lebih besar daripada standar deviasi menandakan bahwa data variabel bersifat homogen. Selain itu, dilihat dari nilai rata-rata menandakan bahwa sampel yang digunakan dapat menghasilkan kepemilikan institusional yang cukup tinggi yang menandakan bahwa banyaknya investor meletakkan kepemilikannya di dalam perusahaan-perusahaan tersebut.

Pada variabel *gender diversity*, nilai minimum sebesar 0,000 yang berasal dari 29 sampel perusahaan. Hal ini menggambarkan bahwa banyak perusahaan yang tidak memiliki direksi wanita dalam struktur organisasinya. Nilai maksimum sebesar 54,5500% berasal dari PT Eratex Djaja Tbk tahun 2019–2021 dan dari PT Mandom Indonesia Tbk tahun 2019–2021. Hal ini menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki cukup banyak direksi wanita jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya yang bertujuan untuk mengatur tatanan pengorganisasian agar lebih tertata. Nilai rata-rata yang diperoleh yaitu sebesar 10,8200% dan nilai standar deviasi sebesar 15,9190%. Nilai rata-rata lebih kecil daripada standar deviasi menandakan bahwa data variabel bersifat heterogen. Berdasarkan nilai rata-rata, dapat terlihat bahwa masih sedikitnya direksi wanita didalam struktural organisasi yang menandakan bahwa peranan wanita tidaklah menjadi jaminan keefektifan perusahaan.

Adapun hasil analisis statistik deskriptif untuk variabel dependen yaitu *financial distress* yang menggunakan pengukuran Altman Z-Score. Nilai minimum sebesar -12,6189 berasal dari PT Asia Pacific Fibers Tbk tahun 2020 yang berarti perusahaan berada dalam *distress zone* atau perusahaan akan mengalami kebangkrutan sedangkan nilai maksimum sebesar 8,1545 berasal dari PT Multistrada Arah Sarana Tbk tahun 2019 yang berarti perusahaan berada dalam *safe zone*. Adapun nilai rata-rata yang dihasilkan yaitu sebesar 1,0308 sedangkan standar deviasi yang dihasilkan yaitu 2,878. Nilai rata-rata lebih kecil daripada standar deviasi menandakan bahwa data variabel bersifat heterogen. Selain itu, nilai rata-rata juga menandakan bahwa banyak perusahaan yang berada dalam *distress zone*

karena memiliki nilai rata-rata <1,81 sehingga dapat terlihat bahwa perusahaan yang dijadikan sampel telah sesuai dengan kriteria sampel.

## Uji Asumsi Klasik

### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui bahwa data yang digunakan telah didistribusikan secara normal (Ghozali, 2018).

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		133
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	-0,0949784
	Std. Deviation	1,32208315
Most Extreme Differences	Absolute	0,061
	Positive	0,061
	Negative	-0,055
Test Statistics		0,061
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200 <sup>c,d</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Hasil uji normalitas menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* hitung yaitu sebesar 0,200 atau 20% (> 5%), yang berarti data terdistribusi normal dan telah memenuhi syarat untuk melakukan analisis regresi linear berganda.

### 2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk melihat apakah adanya korelasi antara variabel dependen dan variabel independen (Ghozali, 2018).

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	0,931	0,585		1,590	0,114		
	Profitabilitas	2,886	0,829	0,147	3,480	0,001	0,924	1,083
	Leverage	-3,172	0,162	-0,834	-19,530	0,000	0,898	1,114
	Kepemilikan Institusional	2,942	0,711	0,169	4,139	0,000	0,982	1,018
	Gender Diversity	0,003	0,007	0,015	0,354	0,724	0,959	1,043

a. Dependent Variable: Financial Distress

Hasil uji multikolinearitas profitabilitas, *leverage*, kepemilikan institusional, dan *gender diversity* memiliki nilai tolerance sebesar 0,924; 0,898; 0,982; dan 0,959 (>0,1), sedangkan nilai VIF untuk masing-masing variabel independen yaitu sebesar 1,083; 1,114; 1,018; dan 1,043 (<10). Dengan demikian dapat disimpulkan tidak ada korelasi antara variabel dependen dan independen sehingga memenuhi syarat untuk melakukan analisis regresi linear berganda.

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah adanya ketidaksamaan varian dari residual antara pengamatan satu ke yang lainnya (Ghozali, 2018).

Tabel 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,051	0,386		2,720	0,007
	Profitabilitas	0,381	0,548	0,063	0,695	0,488
	Leverage	-0,014	0,107	-0,012	-0,132	0,895
	Kepemilikan Institusional	-0,159	0,469	-0,030	-0,338	0,736
	Gender Diversity	0,008	0,005	0,141	1,581	0,116

a. Dependent Variable: ABS\_RES

Nilai signifikansi untuk profitabilitas, *leverage*, kepemilikan institusional, dan *gender diversity* masing-masing sebesar 0,488; 0,895; 0,736; 0,116 (>0,05), sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas dan memenuhi syarat untuk melakukan analisis regresi linear berganda.

#### 4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah adanya korelasi data antar waktu dalam model regresi (Ghozali, 2018).

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,858 <sup>a</sup>	0,736	0,728	1,21153	1,818
a. Predictors: (Constant), Gender Diversity, Kepemilikan Institusional, Return on Asset, Leverage					
b. Dependent Variable: Financial Distress					

Hasil uji autokorelasi diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,818. Hasil ini dilihat dari adanya 133 sampel (n) dan 4 variabel independen (k). Berdasarkan tabel Durbin-Watson, didapatkan dL sebesar 1,6554 dan dU sebesar 1,7791. Hal ini menandakan bahwa  $1,7791 (dU) < 1,818 < 2,2209 (4-dU)$  yang berarti tidak ada autokorelasi.

#### Uji Kelayakan Model

##### 1. Uji Statistik F

Uji statistik F bertujuan memberikan pembuktian apakah semua variabel independen secara bersamaan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018).

Tabel 6 Hasil Uji Statistik F

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	864,122	4	216,030	120,620	0,000 <sup>b</sup>
	Residual	229,248	128	1,791		
	Total	1093,370	132			
a. Dependent Variable: Financial Distress						
b. Predictors: (Constant), Gender Diversity, Kepemilikan Institusional, Return on Asset, Leverage						

Hasil uji statistik F memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 ( $<0,05$ ), sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (*financial distress*).

## 2. Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Analisis koefisien determinasi ( $R^2$ ) merupakan analisis yang bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh yang dimiliki variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018).

Tabel 7 Analisis Koefisien Determinasi

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,889 <sup>a</sup>	0,790	0,784	1,3382828
a. Predictors: (Constant), Gender Diversity, Kepemilikan Institusional, Return on Asset, Leverage				
b. Dependent Variable: Financial Distress				

Hasil uji koefisien determinasi sebesar 0,784 yang berarti bahwa seluruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini memengaruhi variabel dependen sebesar 78,4% sedangkan 21,6% lainnya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## Uji Statistik t

Uji statistik t bertujuan untuk mengetahui seberapa besarnya pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018).

Tabel 8 Hasil Uji Statistik t

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,931	0,585		1,590	0,114
	Profitabilitas	2,886	0,829	0,147	3,480	0,001
	<i>Leverage</i>	-3,172	0,162	-0,834	-19,530	0,000
	Kepemilikan Institusional	2,942	0,711	0,169	4,139	0,000
	<i>Gender Diversity</i>	0,003	0,007	0,015	0,354	0,724
a. Dependent Variable: <i>Financial Distress</i>						

Berdasarkan pengkategorian pada bagian 3 di atas, dimana semakin tinggi nilai Z, mengindikasikan perusahaan semakin tidak *distress*. Oleh karena itu, makna dari arah pengaruh akan berkebalikan dari hasil pengujian statistik.

### **1. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress***

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan, profitabilitas yang diproksikan dengan ROA terbukti berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini dilihat dari nilai signifikansi *return on asset* sebesar 0,001 ( $<0,05$ ) dan *unstandardized Beta* 2,886. Bukti empiris ini sejalan dengan Kisman & Krisandi (2018) dan Dewi, Endiana, & Arizona (2019) yang menemukan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Ini disebabkan karena tingkat profitabilitas yang semakin tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba yang lebih besar, yang mengurangi kemungkinan *financial distress*. Dalam kaitannya dengan teori sinyal, profitabilitas dapat menunjukkan kinerja perusahaan atas pengelolaan assetnya dan apakah perusahaan sedang dalam kondisi keuangan yang aman atau mengalami kesulitan keuangan.

### **2. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress***

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, *leverage* yang diproksikan dengan DAR, terbukti berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini terlihat dari nilai signifikansi 0,000 ( $<0,05$ ) dan *unstandardized Beta* -3,172. Hasil uji ini sejalan dengan Lienanda & Ekadjaja (2019) dan Moleong (2018) yang membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan semakin besar *leverage* suatu perusahaan, menandakan bahwa semakin besar utang dan beban bunga yang menjadi tanggung jawab perusahaan, sehingga perusahaan memiliki risiko untuk mengalami gagal bayar, dan berujung pada kondisi *financial distress*. Jika dikaitkan dengan teori sinyal, *leverage* dapat memberikan gambaran kondisi perusahaan apakah dalam kondisi yang aman atau sedang dalam kesulitan keuangan. Hal ini dikarenakan jika semakin besar nilai *leverage*, maka perusahaan menjaminkan asetnya cukup besar untuk melunasi utangnya sehingga kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan pun akan semakin tinggi.

### **3. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress***

Berdasarkan pengujian yang dilakukan, kepemilikan institusional terbukti berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Pernyataan ini didukung dari nilai signifikansi kepemilikan institusional sebesar 0,000 ( $<0,05$ ) dan nilai *unstandardized Beta* 2,942.

Hasil pengujian ini sejalan dengan Septiana & Dana (2019) yang menjelaskan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan semakin tingginya kepemilikan institusional maka dapat mendorong kegiatan *monitoring* sehingga dapat mencegah perusahaan untuk mengalami *financial distress*. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan teori agen yang menjabarkan bahwa adanya kepemilikan institusional, dapat mengurangi masalah keagenan antara pemilik dan manajemen sehingga jalannya pekerjaan pun akan lebih baik karena adanya *monitoring* yang mencukupi.

#### **4. Pengaruh Gender Diversity terhadap Financial Distress**

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan, *gender diversity* tidak terbukti berpengaruh terhadap *financial distress*. Pernyataan ini dilihat dari nilai signifikansi *gender diversity* sebesar 0,724 ( $>0,05$ ). Hasil pengujian ini sejalan dengan Salim & Dillak (2021) dan Pancawitri & Dillak (2022) yang juga menemukan bahwa *gender diversity* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa hanya sedikit perusahaan yang mempekerjakan wanita sebagai direksi, sehingga sulit untuk menjelaskan peran wanita dalam menghadapi situasi keuangan yang sulit. Tabel 1 terkait statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata *gender diversity* masih rendah (10,82%). Hasil ini mendukung argumen bahwa direksi wanita masih sangat jarang di struktur organisasi, yang menunjukkan bahwa peran wanita tidak meningkatkan efisiensi perusahaan.

Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan teori keagenan yang mengatakan bahwa *gender diversity* mempengaruhi masalah keagenan karena *gender diversity* dapat mencegah perusahaan mengambil risiko yang salah. Selain itu, analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai rata-rata yang rendah menunjukkan bahwa tidak banyak direksi wanita.

### **5.SIMPULAN**

Penelitian ini membahas tentang pengaruh faktor keuangan dan *good corporate governance* terhadap *financial distress* yang diukur menggunakan Altman Z-Score. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur terdaftar di BEI periode 2019 – 2021 dengan total sampel sebanyak 133.

Simpulan dari hasil penelitian ini adalah a) profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan semakin tingginya keuntungan yang dihasilkan dari aset yang dimiliki perusahaan, maka sedikitnya peluang perusahaan



mengalami kondisi kesulitan keuangan. b) *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan semakin banyaknya aset yang dibiayai oleh utang sehingga semakin tinggi beban yang dimiliki perusahaan dan berpotensi mengalami kesulitan keuangan. c) Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan semakin tingginya kepemilikan institusional terhadap suatu perusahaan maka membuat perusahaan tersebut mendapatkan monitoring yang lebih akan kondisi perusahaan sehingga akan mengurangi potensi terjadinya kesulitan keuangan perusahaan karena telah dikelola dengan baik. Sedangkan d) *gender diversity* pada direksi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan masih sedikitnya direksi wanita didalam struktural organisasi yang menandakan bahwa peranan wanita tidaklah menjadi jaminan keefektifan perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, perusahaan dapat meninjau kembali kondisi profitabilitas, *leverage*, dan kepemilikan institusional yang memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini dapat dijadikan perhatian khusus bagi perusahaan agar meninjau pengaruhnya ketiga variabel tersebut sehingga dapat meminimalisir risiko perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Selain itu terdapat beberapa sampel dengan kondisi keuangan yang kurang baik. Hal ini dapat menjadi pertimbangan bagi investor untuk meninjau kembali apakah akan melakukan investasi pada perusahaan manufaktur terkait. Selain itu, investor dapat melihat sehat atau tidaknya kondisi perusahaan dari laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan selama tahun terkait apakah terdapat indikasi kerugian atau tidak.

Keterbatasan penelitian ini adalah periode waktu penelitian yang cukup singkat (kurang dari 1 semester). Sehingga untuk penelitian selanjutnya, dapat menggunakan sampel yang lebih luas dengan periode waktu lebih panjang untuk melihat hasil yang lebih komprehensif. Tak hanya itu, penelitian selanjutnya dapat menguji semua pengukuran dari rasio keuangan dan semua komponen dari *good corporate governance*.

## 6. DAFTAR RUJUKAN

Affiah, A., & Muslih, M. (2018). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Good Corporate Governance terhadap Financial Distress (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan, dan Akuntansi*.

- Aisyah, N. N., & Kristanti, F. T. (2017). (Studi pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015). *e-Proceeding of Management : Vol.4, No.1*, 413.
- Altman, E. I., E. H., & Wang, W. (2019). *Corporate Financial Distress, Restructuring, and Bankruptcy*. Wiley.
- Anggriani, P., & Rahim, R. (2021). Pengaruh Mekanisme tata kelola perusahaan dan political connection terhadap financial distress. *Jurnal Penelitian Ilmu Manajemen Vol. 6 No. 1*, 64-77.
- Asfali, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress Perusahaan Kimia. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen Vol. 20 No. 2*.
- Assaji, J. P., & Machmuddah, Z. (2017). Rasio Keuangan dan Prediksi Financial Distress. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis, 2 (2)*, 58-60.
- Dewi, N. L., Endiana, I. M., & Arizona, I. E. (n.d.). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, dan Rasio Profitabilitas terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Riset Akuntansi*.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, R. B. (2021). *Good Governance, Risk Management, and Compliance*. Rajawali Pers.
- Kisman, Z., & Krisandi, D. (2019). How to Predict Financial Distress in the Wholesale Sector: Lesson from Indonesian Stock Exchange. *Journal of Economics and Business, Vol. 2, No. 3, (2019)*.
- Lienanda, J., & Ekadjaja, A. (2019). Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Paradigma Akuntansi Vol. 1 No. 4*.
- Makiwan, G. (2018). Analisis Rasio Leverage untuk Memprediksi Pertumbuhan Laba Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015 . *Jurnal Bisnis, Manajemen dan Informatika Universitas Hasanuddin*.
- Masita, A., & Purwohandoko. (2020). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2018. *Jurnal Ilmu Manajemen Volume 8 Nomor 3*, 894-908.
- Moleong, L. C. (2018). Pengaruh Real Interest Rate dan Leverage terhadap Financial Distress. *MODUS: Vol. 30 No. 1*.

- Muzakky, R. A. (2019). Prediksi Financial Distress dengan Menggunakan Model Altman (Z-Score) dan Zmijewski (X-Score) (Studi pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 - 2016).
- Pancawitri, S., & Dillak, V. J. (2022). Pengaruh Operating Capacity, Ukuran Perusahaan, Gender Diversity dan Mekanisme Pengawasan terhadap Financial Distress. *Journal of Management & Business*, 473-481.
- Purba, S. I., & Muslih, M. (2018). 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 Universitas Telkom*, 29.
- Rahma, A. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas terhadap Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia Vol. 3, No. 3*, 263.
- Rahmadani, F. D., & Rahayu, S. M. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar pada Bei Periode 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*.
- Salim, S. N., & Dilak, V. J. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Biaya Agensi Manajerial, Struktur Modal, dan Gender Diversity terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Manajemen Ekonomi dan Akuntansi, Vol. 5 No. 3*.
- Samudra, G. D. (2021). Gender Diversity dan Good Corporate Governance terhadap Financial Distress. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Vol. 8 No. 2*, 52-60.
- Sanjaya, S., & Rizky, M. F. (2018). Analisis Profitabilitas Dalam Menilai Kinerja Keuangan Pada PT. Taspen (Persero) Medan. *E-Journal Universitas Islam Negeri Sumatera Utara*, 278-293.
- Santoso, S. I., Fala, D. Y., & Khoirin, A. N. (2017). Pengaruh Laba, Arus Kas Dan Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *Jurnal Al-Buhuts Volume. 13, Nomor 1*, 1-22.
- Septiani, N. M., & Dana, I. M. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 5*, 3110-3137.
- Sholikhah, P. N. (2018). Analisis Pengaruh CEO Gender, Ceo Quality, Generation Family Firm terhadap Financial Distress pada Perusahaan Keluarga. *Jurnal Siasat Bisnis Universitas Islam Indonesia*.

- Siyoto, S., & Sodik, M. A. (2015). *Dasar Metodologi Penelitian*. Sleman: Literasi Media Publishing.
- Statistik, B. P. (2020). *Ekonomi Indonesia Triwulan I 2020 Tumbuh 2,97 Persen*. Badan Pusat Statistik.
- Sudarmanto, E., & Susanti, E. (2021). *Good Corporate Governance (GCG)*. Medan: Yayasan Kita Menulis.
- Sunarwijaya, I. K. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kemungkinan Terjadinya Financial Distress. *Jurnal Ilmu Manajemen Mahasaraswati*.
- Surahcman, M, R., & S, S. (2016). *Metodologi Penelitian: Modul Bahan Ajar Cetak Farmasi*. Jakarta: Pusdik SDM Kesehatan.
- Vernida, M., & Marlius, D. (2020). Analisis Rasio Profitabilitas pada PT Bank Perkreditan Rakyat Cempaka Mitra Nagari Padang. *Akademi Keuangan dan Perbankan "Pembangunan" (AKBP) Padang*.
- Wulandari, E. Y. (2021). Penggunaan Model Springate, Ohlson, Altman Z-Score, Dan Grover Score Untuk Memprediksi Financial Distress Pada Masa Pandemi Covid 19 (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *UNISMA Repository*.