



**Financial Distress : Kinerja Keuangan dan Non-Keuangan Perusahaan Otomotif
(Studi Pada Perusahaan Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia)**

Yanuaris Melinia Fitrianti

Universitas Telkom

yanuarismf@student.telkomuniversity.ac.id

Abstract

The purpose of this study is to find the results of the analysis of the effect of financial and non-financial performance on financial distress in automotive companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2020 period. Logistic regression analysis was used in this study. The purposive sampling technique in this study produced ten companies that were sampled. The test results show that profitability, leverage, executive compensation, and political connection affect financial distress. Partially profitability, executive compensation, and political connection have no influence on financial distress. On the other hand, leverage has a positive influence on financial distress.

Keywords: Profitability, Leverage, Executive Compensation, Political Connection, Financial Distress

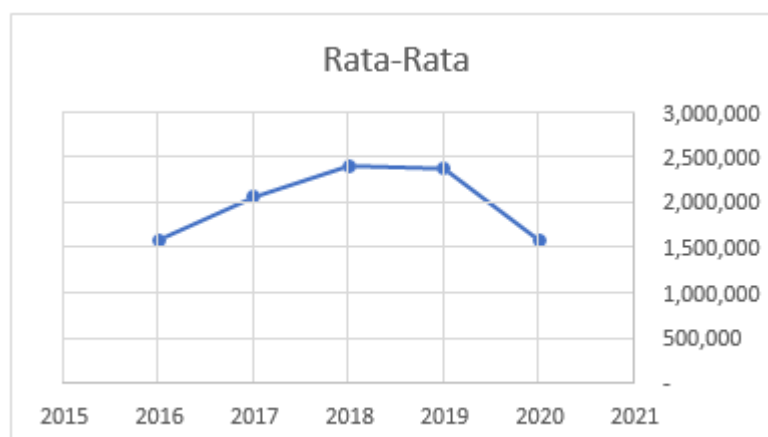
Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui hasil analisis pengaruh kinerja keuangan dan non keuangan terhadap financial distress pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Analisis regresi logistik digunakan dalam penelitian ini. Teknik purposive sampling dalam penelitian ini menghasilkan sepuluh perusahaan yang menjadi sampel. Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas, leverage, kompensasi eksekutif, dan koneksi politik berpengaruh terhadap financial distress. Secara parsial profitabilitas, kompensasi eksekutif, dan koneksi politik tidak berpengaruh terhadap financial distress. Di sisi lain, leverage memiliki pengaruh positif terhadap financial distress.

Kata Kunci : Profitabilitas, Leverage, Kompensasi Eksekutif, Political Connecyion, Financial Distress

PENDAHULUAN

Melakukan analisis laporan keuangan adalah salah satu cara untuk mengetahui bagaimana kinerja suatu perusahaan. Pengambilan keputusan pemilik, manajer, maupun investor dari perusahaan tersebut dapat didasarkan pada hasil analisis laporan keuangan. Apabila suatu perusahaan memiliki keuntungan yang negatif serta perusahaan tersebut melakukan merger, maka perusahaan tersebut dapat digolongkan sebagai perusahaan dalam keadaan *financial distress*. Kejadian dimana suatu perusahaan menghadapi penurunan keadaan finansial yang sebelumnya telah mengalami likuidasi atau kebangkrutan adalah pengertian dari *financial distress* menurut Platt & Platt (2002). Platt & Platt juga menjelaskan bahwa terdapat beberapa indikator untuk mengindikasikan terjadinya *financial distress* pada suatu perusahaan. Pendapatan sebelum bunga dan pajak (EBIT) yang negatif, kerugian bersih, dan arus kas yang negatif menjadi indikator dalam mengindikasikan adanya kesulitan keuangan suatu perusahaan. Perusahaan yang tidak bisa membayar utang-utangnya yang jatuh tempo juga mengindikasikan jika terjadi *financial distress* pada perusahaan tersebut.



Gambar 1. Pendapatan Rata-Rata Sektor Otomotif Dan Komponen Tahun 2016-2020 (Rp)

Sumber: data yang telah diolah (2022)

Grafik diatas menunjukkan besaran pendapatan rata-rata sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2020. Dapat dilihat bahwa pendapatan sektor otomotif dan komponen terus mengalami

peningkatan sampai tahun 2018. Pendapatan tertinggi sektor sektor otomotif dan komponen yaitu sebesar Rp.2.413.629 yang terjadi di tahun 2018. Tetapi, terjadi penurunan pendapatan pada tahun 2019 hingga tahun 2020. Hal tersebut terjadi akibat adanya pandemic Covid-19 yang menurunkan daya beli masyarakat dan membatasi ruang gerak manusia. Hal itu menyebabkan performa bisnis perusahaan pada tahun 2019 dan 2020 menjadi lebih rendah jika dibandingkan dengan performa bisnis tahun sebelumnya.

Pihak-pihak berkepentingan dapat memprediksi kondisi perusahaan di masa depan melalui indikator kinerja keuangan. Laporan keuangan perusahaan menyajikan hasil analisis rasio-rasio keuangan. Dari analisis tersebut, kita dapat mengetahui indikator keuangan perusahaan. Penelitian ini memiliki dua indikator kinerja keuangan, yaitu profitabilitas serta *leverage*.

Profitabilitas adalah rasio yang dapat menjelaskan kapabilitas suatu perusahaan untuk mendapatkan profit yang dihasilkan dari aktivitas jual beli, pemanfaatan aset, ataupun pemanfaatan modal perusahaan (Hery, 2015). Tingkat efektivitas kinerja manajemen perusahaan dapat diketahui dari rasio ini. Tingginya nilai rasio ini menunjukkan tingginya hasil pengembalian atas aset yang dimiliki perusahaan, dan sebaliknya. Rasio Profitabilitas di penelitian ini berproksi *Return On Assets* (ROA). Penelitian dari Nugrahanti et al. (2020) serta penelitian milik Pujiyanti dan Khairunnisa (2021) yang memiliki hasil profitabilitas berdampak negatif signifikan pada *financial distress*. Lain halnya Oktariza dan Isynuwardhana (2020) yang melakukan penelitian dengan hasil profitabilitas tidak berdampak pada *financial distress*.

Leverage merupakan indikator keuangan kedua dalam penelitian ini. *Leverage* yaitu rasio yang dapat menjelaskan besarnya kapabilitas perusahaan dalam memenuhi semua utangnya, baik utang jangka panjang ataupun pendek. Menurut Hery (2015), jumlah utang yang besar dapat menjadikan timbulnya risiko keuangan hingga dapat menimbulkan kebangkrutan. Beban bunga yang besar dihasilkan dari besarnya utang juga. *Debt to Assets Ratio* (DAR) menjadi proksi *leverage* dalam penelitian ini. Penelitian dari Damayanti et al. (2017) dan Jannah et al. (2021) mempunyai hasil *leverage* berdampak positif pada *financial distress*. Penelitian dari Widhiari dan Merkusiwati (2015) menemukan *leverage* tidak berdampak pada *financial distress*. Lain halnya dengan penelitian Suryani (2020) yang menemukan bahwa *leverage* memiliki dampak negatif pada *financial distress*.

Selain indikator keuangan, penelitian ini juga memiliki indikator non-keuangan yaitu *executive compensation dan political connection*. *Executive compensation* merupakan pemberian penghargaan kepada karyawan perusahaan dengan mempertimbangkan bobot pekerjaan, kinerja, dan masa kerja karyawan tersebut (Santoso & Ronny, 2016). Kompensasi dari perusahaan adalah salah satu indikator yang berdampak pada perilaku karyawan. Perilaku karyawan dapat berpengaruh terhadap kinerja karyawan tersebut. Masih banyak perusahaan yang mengabaikan hal tersebut dan menganggap kompensasi harus diminimalkan karena merupakan biaya. Penelitian Chang et al. (2016) menemukan bahwa kompensasi akan diterima CEO pada perusahaan dengan tingkat *financial distress* yang tinggi pula. Penelitian Chang et al. (2016) menemukan bahwa *executive compensation* memiliki dampak negatif pada *financial distress*. Sementara itu, Mulyaningtyas et al. (2017) memiliki temuan bahwa *executive compensation* tidak berdampak pada *financial distress*.

Indikator non-keuangan lainnya yaitu *political connection*. *Political connection* merupakan kondisi dimana satu orang dari *top officer*, pemegang saham, maupun saudara dari suatu perusahaan merupakan orang yang merupakan seorang politikus menurut Faccio et al. (2006) dalam Wijantini (2007). Akses yang mudah dalam pinjaman bank, ringannya beban pajak, kuatnya pasar, dan mudahnya penerimaan kontrak dari pemerintah merupakan salah satu keuntungan dari kepemilikan hubungan politik. Penelitian dari Nugrahanti et al. (2020) memiliki temuan bahwa *political connection* berdampak positif pada *financial distress*. Artinya, koneksi politik yang dimiliki oleh manajemen perusahaan dimanfaatkan untuk keuntungan pribadi yang dapat menyebabkan kesulitan keuangan.

METODE

Dalam penelitian ini, analisis regresi logistik adalah metode yang akan digunakan. Perusahaan otomotif yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020 merupakan populasi di penelitian ini. Sepuluh sampel akhir di penelitian ini diperoleh melalui metode *purposive sampling*. Sampel tersebut adalah perusahaan dengan kriteria yaitu perusahaan sektor otomotif yang tercatat di BEI periode 2016 sampai 2020, perusahaan sektor otomotif konsisten menerbitkan laporan keuangan, serta perusahaan yang dengan lengkap menyediakan data-data yang diperlukan penelitian ini. Berikut adalah model dari teknik analisis dalam penelitian ini.

$$Ln = \frac{FD}{1-FD} = \alpha + \beta_1P + \beta_2L + \beta_3EC + \beta_4PC + \varepsilon \dots\dots\dots(1)$$

Dimana:

$Ln = \frac{FD}{1-FD}$ = Probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*

a = Konstanta

P = *Return on Asset*

L = *Debt to Asset*

EC = *executive compensation*

PC = *political connection*

$\beta_1,2,3,4$ = Koefisien regresi variabel bebas

ε = *Error Term*

Tabel 1. Operasionalisasi variabel

Variabel	Definisi	Indikator
Profitabilitas (P)	Profitabilitas adalah rasio yang dapat menjelaskan kapabilitas suatu perusahaan untuk mendapatkan profit yang dihasilkan dari aktivitas jual beli, pemanfaatan aset, ataupun pemanfaatan modal perusahaan (Hery, 2015)	$Return\ On\ Asset = \frac{Net\ Income}{Total\ Aset}$
Leverage (L)	<i>Leverage</i> adalah rasio yang dapat menjelaskan seberapa besar kapabilitas perusahaan dalam membayar semua utangnya, baik utang jangka panjang ataupun pendek (Hery, 2015)	$Debt\ to\ Asset\ Ratio = \frac{Total\ Debt}{Total\ Aset}$
<i>Executive Compensation</i> (EC)	Kompensasi dapat dianggap sebagai remunerasi yang berkaitan dengan sistem keadilan ekonomi bagi pihak-pihak yang terlibat dalam penyelenggaraan kegiatan ekonomi	Kompensasi eksekutif
<i>Political Connection</i> (PC)	<i>Political connection</i> merupakan kondisi dimana satu orang dari <i>top officer</i> , pemegang saham, maupun saudara dari suatu perusahaan merupakan orang yang merupakan seorang politikus (Faccio et al., 2006)	Variabel dummy 1 = perusahaan memiliki koneksi politik 0 = perusahaan tidak memiliki koneksi politik
<i>Financial Distress</i> (FD)	<i>Financial distress</i> adalah suatu proses penurunan posisi keuangan perusahaan yang dialami sebelum perusahaan bangkrut ataupun likuidasi (Platt & Platt, 2002)	1 = perusahaan mengalami <i>financial distress</i> untuk perusahaan di grey area dan red zone 0 = perusahaan tidak mengalami <i>financial distress</i> untuk perusahaan di safe zone

Sumber: data yang telah diolah (2022)

HASIL

Tabel 2. Statistik Deskriptif Data Berskala Rasio

Variabel	n	Min	Max	Mean	Std. Dev
Profitabilitas	50	-0,134	0,713	0,05637	0,119254
<i>Leverage</i>	50	0,07	0,89	0,4334	0,20756
<i>Executive Compensation</i>	50	14,00	20,72	17,0063	1,38206
<i>Financial Distress</i>	50	-1,57	17,86	4,0216	3,97796

Sumber: data yang telah diolah (2022)

Profitabilitas memiliki *mean* senilai 0,05637 dan standar deviasi senilai 0,119254. Ini mengindikasikan bahwa data profitabilitas memiliki varian data yang heterogen dengan data minimum -0,134 serta data maksimum 0,713. *Leverage* memiliki *mean* senilai 0,4334 dan standar deviasi senilai 0,20756. Hal ini mengindikasikan bahwa data *leverage* yang homogen dengan data minimum senilai 0,07 serta data maksimum senilai 0,89. *Executive compensation* memiliki *mean* senilai 17,0063 dan standar deviasi senilai 1,38206. Hal ini mengindikasikan data *executive compensation* bersifat homogen dengan data minimum senilai 14,00 dan data maksimum senilai 20,72. *Financial distress* memiliki *mean* senilai 4,0216 dan standar deviasi senilai 3,87796. Hal ini mengindikasikan bahwa data *financial distress* bersifat homogen dengan data minimum senilai -1,57 serta data maksimum senilai 17,86.

Tabel 3. Statistik Deskriptif Data *Political Connection*

Kategori	2016	2017	2018	2019	2020	Total
<i>Political connection</i>	4	4	4	4	4	20
<i>Non-political connection</i>	6	6	6	6	6	30
Total	10	10	10	10	10	50

Sumber: data yang telah diolah (2022)

Dari tabel tersebut, dapat diketahui bahwa dari 50 sampel penelitian variabel *political connection* dari observasi ini yang memiliki hubungan politik adalah sebanyak 20 observasi atau sebesar 40%. Disisi lain, terdapat sebanyak 30 observasi atau sebesar 60% tidak terdapat hubungan politik. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa mayoritas perusahaan sektor otomotif dan komponen tidak memiliki *political connection*.

Tabel 4. Statistik Deskriptif Data *Financial Distres*

Kategori	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative percent
<i>Non-financial distress</i>	29	58.0	58.0	58.0
<i>Financial distress</i>	21	42.0	42.0	100.0
Total	50	100.0	100.0	

Sumber: data yang telah diolah (2022)

Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa *financial distress* tidak dialami oleh 29 (58.0) dari sampel perusahaan, sedangkan sebanyak 21 (42.0) sampel perusahaan lainnya mengalami *financial distress*. Hasil analisis tersebut menyatakan bahwa perusahaan sektor otomotif dan komponen mayoritas tidak mengalami *financial distress*.

Uji Kelayakan Regresi

Tabel 5. Hasil Uji Kelayakan Regresi

Step	Chi-square	df	Sig.
1	3.728	8	.881

Sumber: data yang telah diolah (2022)

Chi-square yang ditunjukkan pada tabel tersebut senilai 3,728 dengan probabilitas signifikan senilai 0,881. Model regresi yang digunakan dapat digunakan dalam melakukan prediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan bahwa data observasi telah sesuai, sehingga model dapat diterima karena probabilitasnya bernilai lebih dari 0,05.

Menilai Model Fit (-2LogL)

Tabel 6. Iteration History^{a,b,c}

Iteration	-2 Log Likelihood	Coefficients Constant
Step 0	1	68.029
	2	68.029
	3	68.029

Sumber: data yang telah diolah (2022)

Tabel 7. Iteration History^{a,b,c,d}

Iteration		-2 Log Likelihood	Constant				
			Constant	ROA	DAR	PC	EC
Step 1	1	30.637	-5.984	-.846	7.985	-1.028	.157
	2	22.355	-9.092	-4.100	12.633	-1.686	.228
	3	19.124	-10.911	-12.044	15.245	-1.957	.275
	4	18.131	-12.425	-20.721	16.661	-1.975	.332
	5	18.038	-13.747	-23.657	17.513	-2.067	.388
	6	18.036	-14.070	-23.971	17.664	-2.103	.403
	7	18.036	-14.081	-23.978	17.668	-2.104	.404
	8	18.036	-14.081	-23.978	17.668	-2.104	.404

Sumber: data yang telah diolah (2022)

Tabel 8. Overall Model Fit

-2 Log likelihood block number 0	68.029
-2 Log likelihood block number 1	18.036

Sumber: data yang telah diolah (2022)

-2 log likelihood block number 0 memiliki nilai 68.029 serta -2 log likelihood block number 1 memiliki nilai 18.036. Terjadi penurunan pada nilai tersebut sebesar 49,993. Hipotesis penelitian ini dapat diterima. Penurunan nilai tersebut mengindikasikan bahwa model yang dihipotesiskan fit dengan data.

Koefisien Determinasi

Tabel 9. Uji Koefisien Determinasi

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	18.036 ^a	.632	.850

Sumber: data yang telah diolah (2022)

Cox & snell r square memiliki nilai 0,632. Di sisi lain *nagelkerke r square* memiliki nilai 0,850. Artinya variabel profitabilitas, *leverage*, *executive compensation*, dan *political connection* dapat menggambarkan pengaruh terhadap *financial distress* sebesar 63,20%. Faktor lain diluar penelitian yang mempengaruhi *financial distress* sebesar 36,80%.

Hipotesis Simultan

Tabel 10. Uji Hipotesis Simultan

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	49.993	4	.000
	Block	49.993	4	.000
	Model	49.993	4	.000

Sumber: data yang telah diolah (2022)

Signifikansi pada tabel tersebut memiliki nilai 0,000. Nilai yang kurang dari 0,05 mengartikan bahwa secara simultan profitabilitas, *leverage*, *executive compensation*, dan *political connection* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hipotesis Parsial

Tabel 11. Uji Hipotesis Parsial

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	ROA	-23.978	15.985	2.250	1	.134	.000
	DAR	17.668	6.656	7.047	1	.008	47101846.634
	PC	-2.104	1.826	1.329	1	.249	.122
	EC	.404	.549	.540	1	.462	1.497
	Constant	-14.081	10.365	1.846	1	.174	.000

Sumber: data yang telah diolah (2022)

Persamaan regresi yang dapat ditarik dari data tabel tersebut adalah sebagai berikut.

$$Ln = \frac{FD}{1 - FD} = 14,081 - 23,978P + 17,668L + 0,040EC - 2,104PC + \epsilon$$

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil analisis dari penelitian ini dengan menggunakan model regresi logistik, variabel profitabilitas memiliki probabilitas senilai 0,134 atau lebih besar dari nilai kritis 0,05 dengan koefisien senilai -23,978. Maka kesimpulannya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan otomotif yang tercatat di BEI tahun 2016-2020. Hal tersebut bertolak belakang dengan hipotesis, dimana

profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan otomotif yang tercatat di BEI tahun 2016-2020. Penurunan maupun kenaikan profitabilitas dapat dipengaruhi oleh pendapatan dan beban perusahaan, yang berdampak pada rendah tingginya laba yang diperoleh perusahaan sepanjang periode berjalan. Kenaikan maupun penurunan profitabilitas tidak memiliki dampak pada *financial distress*. Penelitian lain milik Oktariza dan Isynuwardhana (2020) yang juga menemukan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh pada *financial distress*.

Hasil penelitian ini menemukan bahwa variabel *leverage* memiliki probabilitas senilai 0,0008 atau lebih kecil dari nilai kritis 0,05 dengan koefisien senilai 17,668. Kesimpulannya *leverage* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *financial distress* pada perusahaan otomotif yang tercatat di BEI tahun 2016-2020. Hal tersebut sesuai dengan hipotesis yang dibangun peneliti, dimana *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan otomotif yang tercatat di BEI tahun 2016-2020. Besarnya jumlah utang perusahaan cenderung akan membuat utang tersebut sulit dilunasi oleh perusahaan disaat jatuh tempo, sehingga perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan. Damayanti et al. (2017) serta Yudiawati dan Indriani (2016) memiliki penelitian yang juga menemukan *leverage* berdampak positif pada *financial distress*.

Hasil penelitian ini menemukan bahwa variabel *executive compensation* memiliki nilai probabilitas sebesar 0,462 atau lebih besar dari nilai kritis 0,05 dengan nilai koefisien determinasi sebesar 0,404. Maka dapat disimpulkan bahwa *executive compensation* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan otomotif yang tercatat di BEI tahun 2016-2020. Kompensasi eksekutif tidak hanya bergantung masalah antara investor dan manajemen perusahaan, tetapi juga pada masalah keagenan yang muncul dari konflik antara *debtholder* dan *stakeholder*. Pada penelitian ini keaktifan *debtholder* dalam memantau kompensasi eksekutif tidak memiliki dampak pada *financial distress* dan besarnya kompensasi eksekutif. Mulyaningtyas et al. (2017) juga memiliki penelitian yang menemukan bahwa *executive compensation* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini menemukan bahwa *political connection* bernilai probabilitas sebesar 0,249 atau lebih besar dari nilai kritis 0,05 dengan nilai koefisien sebesar -2,104. Maka dapat disimpulkan bahwa *political connection* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan otomotif yang tercatat di BEI tahun 2016-2020. Adanya koneksi dengan politikus memberi kemudahan pada

perusahaan untuk mendapatkan kemudahan dalam mendapatkan dana, pembayaran pajak, dan dapat mudah dalam monopoli pasar. Penelitian ini membuktikan bahwa ada tidaknya koneksi politik tidak akan berdampak pada kesulitan keuangan yang terjadi pada perusahaan. Belum ada penelitian sebelumnya yang menemukan bahwa *political connection* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

KESIMPULAN

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa secara simultan profitabilitas, *leverage*, *executive compensation*, dan *political connection* memiliki pengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan otomotif yang tercatat di BEI tahun 2016-2020. Secara parsial, *leverage* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *financial distress* pada perusahaan otomotif yang tercatat di BEI tahun 2016-2020. Sedangkan profitabilitas, *executive compensation*, dan *political connection* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan otomotif yang tercatat di BEI tahun 2016-2020.

REFERENSI

- Chang, W.-J., Hayes, R. M., & Hillegeist, S. A. (2015). *Financial Distress Risk and New CEO Compensation. Management Science*.
- Damayanti, L. D., Yuniarta, G. A., & Sinarwati, N. K. (2017). *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Komite Audit, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Prediksi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)*. *e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 7(1).
- Hamijaya, M. W., & Nadila, H. Y. (2022). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Ketersediaan Tenaga Kerja Sektor Industri Wilayah Metropolitan Bandung Raya. *JURNAL RISET ILMU EKONOMI*, 2(1), 47-55.
- Hery, S. M. (2016). *Analisis Laporan Keuangan: Pendekatan Rasio Keuangan*. Yogyakarta: CAPS (Center for Academic Publishing Service).
- Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Jannah, A. M., Dhiba, Z. F., & Safrida, E. (2021, Februari). *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada*

Perusahaan Manufaktur DiBEI. JAKP: Akuntansi, Keuangan dan Perpajakan, 4(1), 14.

- Khairunnisa, & Pujianty, I. (2021, Oktober). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Inflasi, Dan Nilai Tukar Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil Dan Garmen di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). e-Proceeding of Managemen, 8(5), 5219.*
- Kusdiana, D., & Hasijah, N. (2022). Analisis Pengaruh Perang Dagang Global Terhadap Kondisi Ekonomi ASEAN 5: Studi Pada Perang Dagang AS-China Periode 2013-2020. *JURNAL RISET ILMU EKONOMI, 2(1), 17-27.*
- Ningrum, E. Y., & Khairunnisa, K. (2022). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PENJUALAN, PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL: Studi Kasus pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *JURNAL RISET ILMU EKONOMI, 2(1), 28-37.*
- Nugrahanti, Y. W., Sutrisno, T., Rahman, A. F., & Mardiaty, E. (2020). *Do firm characteristics, political connection and corporate governance mechanism affect financial distress? (Evidence from Indonesia). Int. J. Trade and Global Markets, 13(2), 220-249.*
- Oktariza, M., & Isyнуwardhana, D. (2020, Agustus). *Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Logam dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). e-Proceeding of Management, 7(2), 3200.*
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2020, Summer). *Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias. Journal Of Economics And Finance, 26(2), 184-199.*
- Santoso, Y., & Fathur. (2016). *A practical Guidance to Executive Compensation Management .*
- Setyowati, W., & Sari, N. R. (2019). *Pengaruh Likuiditas, Operating Capacity, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2017). Jurnal Magisma, VII(2), 135.*
- Suryani. (2020, Desember). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. Jurnal Online Insan Akuntan, 5(2), 229-244.*

- Widhiari, N. L., & Merkusiwati, N. K. (2015). *Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 11(2), 456-469.
- Wijantini. (2007). *A Test Of The Relationship Between Political Connection And Indirect Costs Of Financial Distress In Indonesia*. *Asian Academy Of Management Journal Of Accounting And Finance*, 3(2), 61-81.
- Yudiawati, R., & Indriani, A. (2016). *Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt To Total Assets Ratio, Total Asset Turnover, Dan Sales Growth Ratio Terhadap Kondisi Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2014)*. *Diponegoro Journal Of Management*, 5(2), 1-13.