

DETERMINAN *FINANCIAL DISTRESS* PADA PT ANEKA TAMBANG, Tbk

Safika Zebua^a, Budi Gautama Siregar^b, Sarmiana Batubara^c Aswadi Lubis^d

^{abcd} Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan

email: budigautama@uinsyahada.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis serta memberikan gambaran tentang kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return On Assets*, mekanisme *corporate governance* yang diproksikan dengan komite audit dan struktur kepemilikan yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial dalam mempengaruhi kemungkinan terjadinya *financial distress* pada PT. Aneka Tambang, Tbk periode pengamatan 2015-2022. *Financial distress* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan metode Altman *Z-Score*. Populasi penelitian adalah data-data sekunder perusahaan yang terdiri dari kinerja keuangan, *corporate governance*, struktur kepemilikan dan *financial distress* dari tahun 2015-2022 yang diambil dengan triwulan sehingga berjumlah 32 triwulan. Penarikan sampel digunakan dengan teknik *purposive sampling* dengan kriteria laporan keuangan yang terpublikasi dan dapat diakses sehingga jumlah sampel diperoleh 31 triwulan laporan. Penelitian ini menemukan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Assets* dapat memberikan efek yang signifikan terhadap kemungkinan *financial distress* pada PT. Aneka Tambang, Tbk periode pengamatan 2015-2022, mekanisme *corporate governance* yang diproksikan dengan komite audit tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, dan struktur kepemilikan yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial tidak memberikan pengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan PT. Aneka Tambang, Tbk Periode Pengamatan 2015-2022. Peneliti selanjutnya dapat menambahkan periode pengamatan terhadap beberapa perusahaan yang sejenis dengan menggunakan data panel serta menambahkan variabel independen seperti kepemilikan individu, kepemilikan institusional.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, Mekanisme *Corporate Governance*, StrukturKepemilikan dan *Financial Distress*

Abstract

This study aims to analyze and provide an overview of financial performance proxied by Return On Assets, corporate governance mechanisms proxied by the audit committee and ownership structure proxied by managerial ownership in influencing the possibility of financial distress at PT Aneka Tambang, Tbk for the observation period 2015-2022. Financial distress in this study is measured using the Altman Z-Score method. The research population is the company's secondary data consisting of financial performance, corporate governance, ownership structure and financial distress from 2015-2022 which are taken quarterly, totaling 32 quarters. Sample withdrawal is used with purposive sampling technique with the criteria of published and accessible financial reports so that the number of samples obtained is 31 quarterly reports. This study found that financial performance proxied by Return on Assets can have a significant effect on the possibility of financial distress at PT Aneka Tambang, Tbk for the 2015-2022 observation period, corporate governance mechanisms proxied by the audit committee have no effect on financial distress, and ownership structure proxied by managerial ownership has no effect on the financial distress condition of PT Aneka Tambang, Tbk for the 2015-2022 observation period. Future reseachers can add observation periods to several companies such as using panel data and adding independent variables such as individual ownership and institutional ownership

Keywords: Financial Performance, Corporate Governance Mechanisms, Ownership Structure and Financial Distress

PENDAHULUAN

Kinerja perusahaan merupakan tolak ukur utama dalam keberlangsungan hidup perusahaan terutama dalam kondisi perekonomian bangsa yang senantiasa mengalami fluktuasi. Perusahaan yang tidak mampu mempertahankan dan meningkatkan kinerjanya, maka akan dihadapkan pada situasi yang menyebabkan kebangkrutan. *Financial distress* yang merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan dibidang keuangan, akan menjadi pertanda bahwa perusahaan tersebut memiliki potensi untuk mengalami kebangkrutan yang sulit untuk ditangani (Nurhayati, 2021). Penentuan perusahaan tersebut terindikasi mengalami *financial distress* dapat dilakukan dengan menggunakan metode *Altman Z-score*, yaitu alat yang dapat memprediksi kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan (Sunnyoto, 2013).

PT. Aneka Tambang Tbk yang dijadikan sebagai objek dalam penelitian dengan pertimbangan bahwa perusahaan ini merupakan anak perusahaan BUMN pertambangan INALUM serta sudah terdaftar di Jakarta Islam Index. Aktivitas perusahaan ini terdiri dari eksplorasi, penambangan, pengolahan biji nikel, feronikel, emas, perak, Batubara. Berikut ini data tentang kondisi keuangan selama kurun waktu 8 tahun terakhir:

Tabel 1 Kondisi Keuangan PT. Aneka Tambang Tbk

Tahun	<i>Financial Distress</i>	Keterangan
2015	1,09	Berbahaya
2016	1,25	Berbahaya
2017	1,44	Berbahaya
2018	2,48	Berbahaya
2019	1,92	Abu-abu
2020	2,49	Abu-abu
2021	2,36	Abu-abu
2022	3,11	Aman

Sumber: Data diolah untuk penelitian ini

Tabel 1 menunjukkan bahwa kondisi keuangan yang dialami PT Aneka Tambang, Tbk mengalami fluktuasi, namun di tahun 2022 perusahaan berhasil mengatasi permasalahan keuangannya. Banyak faktor yang menyebabkan fluktuasi *financial distress* diantaranya kurangnya modal, terlalu banyak modal serta terjadi kerugian yang diderita perusahaan (Nurhayati, 2021:938).

Kinerja keuangan merupakan salah satu alat analisis yang dapat digunakan memperkirakan kondisi *financial distress* perusahaan. Kinerja keuangan adalah parameter dalam mengevaluasi pencapaian kerja suatu perusahaan (Mahmud, 2021). *Financial distress* terjadi ketika sebuah perusahaan tidak mampu dalam memenuhi kewajiban keuangannya terutama yang bersifat jangka pendek. Hal ini terjadi ketika proyeksi arus kas perusahaan tidak sejalan dengan jatuh tempo pembayaran hutang disaat perusahaan mengalami kerugian dan ketika kinerja perusahaan terus menurun sehingga nilai sahamnya menurun. Dengan kata lain bahwa penurunan kinerja keuangan berarti terjadinya peningkatan tingkat *financial distress* dan sebaliknya (Napitupulu, 2020).

Return on Assets merupakan alat ukur yang dapat digunakan untuk menilai kondisi keuangan perusahaan. ROA merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan

dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki pada masa lampau. Tinggi rendahnya ROA menjadi tolak ukur baik tidaknya posisi keuangan perusahaan (Hanafi & Halim, 2016). Syuhada & dkk (2020) dalam temuan penelitiannya bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* sementara Nurhayati (2021) menemukan yang berbeda dimana kinerja keuangan tidak mampu mempengaruhi *financial distress*.

Mekanisme *corporate governance* juga dapat digunakan sebagai alat untuk memprediksi *financial distress*. Mekanisme *corporate governance* merujuk pada sistem, proses dan serangkaian ketentuan yang mengatur hubungan antara pemegang saham yang bertujuan untuk mencegah terjadinya kesalahan serta memperbaikinya jika terjadi kesalahan (Sudarmanto & dkk, 2021:5). Penerapan *corporate governance* yang efektif dapat mengurangi risiko perusahaan mengalami *financial distress*, artinya peningkatan *corporate governance* akan mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress* (Hery, 2017:23). Dalam konteks penelitian ini, mekanisme *corporate governance* diukur dengan menggunakan komite audit yang bertugas membantu dewan komisaris dalam melakukan fungsi pengawasan terhadap kinerja perusahaan. Pengukuran ini dilakukan dengan membandingkan jumlah anggota komite di luar perusahaan dengan anggota dalam perusahaan. Peningkatan ukuran komite audit akan meningkatkan efektivitas dalam pengawasan sehingga dapat membantu perusahaan menghindari *financial distress* (Lestari & Wahyudin, 2022:53).

Beberapa hasil penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya masih terdapat temuan yang berbeda, seperti dalam penelitiannya Rustyaningrum (2021) menemukan *corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, namun temuannya (Lestari & Wahyudin, 2022) bahwa komite audit sebagai proksi dari *corporate governance* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Dalam penelitian terdahulu masih menemukan hasil yang beragam, maka penelitian ini bertujuan untuk menganalisis tentang pengaruh kinerja keuangan, mekanisme *corporate governance* dan struktur kepemilikan terhadap *financial distress* pada PT. Aneka Tambang Tbk

KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Agency Theory

Agency theory adalah sebuah kerangka yang menggambarkan kontrak atau perjanjian antara pemilik perusahaan (*principal*) dan pihak manajemen (agen) mengenai pengelolaan perusahaan yang lebih baik kedepannya. Dalam kerangka ini, pemilik perusahaan memberikan kepercayaan kepada pihak manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan (Siregar, 2021:33). Dalam perjalanan kontrak tersebut, sangat sering terjadi konflik keagenan antara pihak manajemen dengan pihak pemilik. Konflik keagenan tersebut muncul karena adanya perbedaan kepentingan antara pihak *principal* dengan pihak agen yang dapat menghambat pencapaian kinerja perusahaan secara optimal.

Teori agensi umumnya digunakan untuk memahami dinamika diantara hubungan *principal* dan agen. Teori ini mengasumsikan bahwa kepentingan antara *principal* dengan agen berbeda, sehingga terjadi pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian dalam perusahaan (Siregar & dkk, 2018). Fokus utama teori agensi adalah pada dinamika hubungan

agensi yang bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan melalui peningkatan keuntungan yang diharapkan oleh *principal*. Jika agen dan *principal* memiliki tujuan yang sejalan maka keputusan agen akan dianggap tepat. Namun jika terdapat perbedaan tujuan diantara kedua pihak maka akan menimbulkan konflik yang menghambat kinerja perusahaan.

Financial Distress

Financial distress adalah kondisi dimana PT. Aneka Tambang, Tbk mengalami kesulitan keuangan dengan indikator meliputi pengingkaran terhadap pembayaran hutang dan kelalaian dalam mendistribusikan dividen kepada para pemegang saham individu (Novelina & Subagyo, 2022). Kondisi *financial distress* bermula dari ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya terutama dalam hal likuiditas dan juga kewajiban dalam jangka waktu panjang.

Financial distress dimulai ketika sebuah perusahaan dalam hal ini adalah PT. Aneka Tambang, Tbk tidak mampu memenuhi kewajiban finansialnya khususnya kewajiban jangka panjang (Fahmi, 2012:93). Dalam situasi *financial distress*, pemegang saham dapat dengan terpaksa untuk mengganti manajemen perusahaan jika dianggap sudah tidak mampu lagi mengelola perusahaan dengan baik.

Financial distress dapat disebabkan oleh beberapa faktor baik faktor internal maupun eksternal perusahaan. Faktor internal meliputi kurangnya pengetahuan dan pengalaman pihak manajemen dalam mengelola aset dan kewajiban perusahaan. Sementara faktor eksternal meliputi inflasi, sistem perpajakan, peraturan hukum, fluktuasi nilai mata uang asing, dll (Kurniawati & Aligarh, 2020:3). Dalam penelitian ini, faktor yang akan diteliti dari terjadinya *financial distress* adalah *Return On Asset*, komite audit dan kepemilikan manajerial.

Analisis Z-Score adalah sebuah metode yang digunakan untuk memprediksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan dengan menggabungkan beberapa rasio keuangan yang umum, masing-masing diberi skor yang berbeda. Metode ini dikembangkan oleh Altman dengan menghasilkan rumus yang dikenal dengan *Z-Score*. Rumus ini merupakan model rasio yang menggunakan *multiple discriminate analysis* (MDA). Dalam MDA, beberapa rasio keuangan yang berkaitan dengan kebangkrutan perusahaan digunakan untuk membuat model yang komprehensif. Dengan menerapkan analisis diskriminan akan dapat digunakan untuk memprediksi kemungkinan kebangkrutan perusahaan berdasarkan rasio-rasio keuangan yang dijadikan sebagai variabel. Pada tahun 1968, Altman mengembangkan rumus *Z-Score* ini. Penelitian yang menjadi dasar untuk pembuatan rumus ini dilakukan terhadap berbagai perusahaan manufaktur di Amerika Serikat yang sahamnya diperdagangkan di bursa efek. Oleh karena itu, rumus *Z-Score* ini cocok digunakan untuk memprediksi kelangsungan usaha perusahaan manufaktur yang sudah *go public*.

Kinerja Keuangan

Kinerja merupakan hasil dari pencapaian yang telah diraih oleh perusahaan dan para karyawan sesuai dengan tugas yang mereka emban dalam mencapai tujuan perusahaan sesuai dengan standar yang telah ditetapkan. Biasanya, perusahaan akan melakukan penilaian terhadap kinerja masing-masing karyawan untuk membantu proses pengambilan

Keputusan (Siregar, 2019). Sejalan dengan Fahmi (2018:226) kinerja merupakan hasil dari pekerjaan yang terkait erat dengan tujuan strategis organisasi, kepuasan konsumen, dan kontribusi yang diberikan. Pengukuran kinerja perusahaan dilakukan untuk mengevaluasi pencapaian tujuan perusahaan sesuai dengan rencana yang telah ditetapkan. Peningkatan kinerja keuangan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mampu meningkatkan kinerja perusahaan (Arif, 2020:61).

Kinerja keuangan merupakan indikator penting dalam menilai kondisi keuangan perusahaan, baik dalam keadaan sehat maupun buruk yang dapat mengindikasikan potensi terjadinya finansial distress sebelum terjadinya kebangkrutan (Nilasari & Ismunawan, 2021). Pengukuran kinerja keuangan umumnya dilakukan melalui analisis rasio keuangan, yaitu dengan membandingkan pos-pos laporan keuangan secara individu maupun bersama-sama untuk mengetahui hubungan di antara pos-pos tersebut, baik dalam neraca maupun laporan laba rugi. Beberapa contoh rasio keuangan tersebut mencakup rasio likuiditas, rasio leverage, rasio pertumbuhan perusahaan, dan rasio profitabilitas (Jumingan, 2017). Dalam penelitian ini, pengukuran kinerja dilakukan dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA).

Mekanisme Corporate Governance

Corporate governance adalah sistem yang mengatur interaksi antara pihak yang mengelola perusahaan seperti dewan direksi, pemegang saham, komisaris, dan lainnya dengan tujuan mencapai visi dan misi perusahaan. Keberhasilan perusahaan dalam bersaing dengan pesaingnya dan meningkatkan nilai perusahaannya menunjukkan efektivitas dari praktik *corporate governance* telah diterapkan (Novelina & Subagyo, 2022).

Corporate governance menjadi topik yang sangat relevan dalam kajian ini sebagai kerangka kerja yang dapat membantu mengatasi tantangan dalam pengelolaan dan pertanggungjawaban perusahaan modern. Penerapan mekanisme *corporate governance* yang efektif dapat mengurangi risiko perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau kondisi financial distress.

Mekanisme *corporate governance* dalam penelitian ini difroksikan dengan komite audit. Komite audit memiliki tanggung jawab dalam memilih calon auditor eksternal dan menetapkan jumlah imbalan jasa untuk disampaikan kepada Dewan Komisaris. Jumlah anggota komite audit disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan mempertimbangkan efektivitas pengambilan keputusan. Biasanya, komite audit dipimpin oleh Komisaris Independen, sementara anggotanya terdiri dari komisaris internal atau praktisi keuangan dari luar perusahaan. Setidaknya satu anggota harus memiliki latar belakang dan keahlian dalam bidang akuntansi atau keuangan (Hamdani, 2016).

Secara konseptual tugas utama komite audit adalah meningkatkan efektivitas dalam menghasilkan laporan keuangan yang transparan dan berkualitas, memastikan kepatuhan terhadap peraturan yang berlaku, serta menilai keefektifan pengawasan internal. Tantangan utama yang dihadapi komite audit adalah menetapkan tujuan mereka sendiri dengan jelas dan terukur, serta mengevaluasi kinerja mereka berdasarkan tujuan tersebut.

Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan mencerminkan perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen dengan jumlah saham yang dimiliki oleh pihak eksternal (investor). Dengan

kata lain struktur kepemilikan saham menggambarkan proporsi kepemilikan institusional dan kepemilikan manajemen dalam perusahaan (Zannah & dkk, 2021). Dalam menjalankan operasinya, perusahaan diwakili oleh direksi yang ditunjuk oleh pemegang saham. Struktur kepemilikan memungkinkan pengawasan terhadap perusahaan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Franita, 2018).

Salah satu dampak negatif dari struktur kepemilikan adalah kurangnya keadilan, terutama ketika pemegang saham terkonsentrasi pada individu atau kelompok tertentu yang dapat menggunakan sumber daya perusahaan secara dominan, mengurangi nilai perusahaan. Untuk mengatasi dampak negatif ini, perusahaan memiliki sistem pengendalian internal yang efektif termasuk mekanisme yang memastikan distribusi hak dan tanggung jawab secara adil di antara berbagai pihak yang terlibat dalam organisasi, seperti dewan komisaris, direksi, manajer, pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya.

Struktur kepemilikan dalam penelitian digunakan adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen perusahaan itu sendiri. Kehadiran kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan dapat membantu mengintegrasikan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Pemilikan saham oleh manajemen dapat memiliki dampak signifikan terhadap kebijakan dan pengambilan keputusan perusahaan, termasuk keputusan terkait pendanaan.

Kepemilikan manajerial juga dianggap dapat mengurangi potensi konflik keagenan yang mungkin timbul dalam perusahaan. Konflik keagenan yang tidak teratasi dapat mengarah pada kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress* dalam jangka waktu panjang. Oleh karena itu, keberadaan kepemilikan manajerial diharapkan dapat membantu menjaga stabilitas dan kesehatan keuangan perusahaan.

Kinerja Keuangan dengan *Financial Distress*

Kinerja keuangan adalah cerminan dari keberhasilan sebuah perusahaan dan dapat diinterpretasikan sebagai hasil dari berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Hal ini dapat dijelaskan sebagai suatu analisis yang dilakukan untuk mengevaluasi sejauhmana perusahaan menjalankan kebijakan dan peraturan keuangan dengan benar, efektif dan efisien (Resya & dkk, 2022). Kinerja keuangan juga merupakan salah satu indikator untuk memprediksi potensi kesulitan keuangan perusahaan di masa yang akan datang. Penelitian ini digunakan ROA sebagai proksi dari kinerja keuangan yang termasuk dalam rasio *profitabilitas*. Kurniasanti & Musdholifah (2018) dalam penelitian ditemukan bahwa *financial distress* dapat dipengaruhi secara negatif oleh profitabilitas, artinya jika profitabilitas perusahaan mengalami kenaikan, maka kondisi *financial distress* perusahaan mengalami penurunan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor pertambangan yang sudah listing di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan metode analisis regresi logistik.

Dalam penelitiannya Rinofah & dkk (2022:1) ditemukan bahwa semakin tinggi kinerja keuangan suatu perusahaan maka akan tinggi juga laba yang diperoleh oleh perusahaan tersebut. Kondisi ini menandakan bahwa pengelolaan aktiva perusahaan menjadi lebih baik, dan peluang terjadinya kesulitan keuangan atau *financial distress* menjadi lebih rendah. Dalam penelitian ini profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *financial distress*. Namun dalam penelitiannya Putri Syuhada, dkk menemukan hasil yang

berbeda yaitu rasio profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Dari teori dan hasil penelitian sebelumnya terkait dengan kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) terhadap tingkat *financial distress* dinyatakan bahwa terdapat pengaruh diantara ROA dengan *financial distress*. Kinerja keuangan yang diukur dengan ROA dapat dijadikan sebagai indikator yang penting dalam mengidentifikasi potensi terjadinya *financial distress* pada PT. Aneka Tambang, Tbk.

Mekanisme Corporate Governance dengan Financial Distress

Corporate governance digunakan untuk mengukur perilaku perusahaan demi kepentingan internal dan eksternal yang terkait dengan hak dan kewajiban mereka (Siregar, 2015). Penerapan mekanisme *corporate governance* yang tepat dapat mengurangi risiko perusahaan mengalami *financial distress*. Dalam penelitian ini *corporate governance* difroksikan dengan komite audit.

Lestari & Wahyudin (2022) menemukan bahwa peningkatan ukuran komite audit dapat meningkatkan efektivitasnya dalam membantu perusahaan menangani masalah dan mencegah *financial distress*. Selanjutnya Novelina & Subagyo (2022) menghasilkan ukuran komite audit memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Temuan ini konsisten dengan penelitian Puji yang menegaskan bahwa komite audit berperan penting dalam mencegah terjadinya *financial distress*.

Namun Lestari & Wahyudin (2022) menemukan bahwa ukuran komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Namun, penurunan komite audit dapat meningkatkan risiko terjadinya *financial distress*. Dari penjelasan tersebut dapat dinyatakan bahwa mekanisme *corporate governance* yang diproksikan dengan komite audit dapat mempengaruhi kemungkinan terjadinya *financial distress* pada sebuah perusahaan.

Mekanisme Struktur Kepemilikan dengan Financial Distress

Dalam penelitian ini digunakan kepemilikan manajerial sebagai proksi dari struktur kepemilikan. Kepemilikan manajerial dilihat pada persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari total saham perusahaan yang dikelola. Terkadang, saham perusahaan dimiliki oleh anggota direksi, komisaris, sekretaris perusahaan atau bahkan karyawan dari perusahaan itu sendiri. Kepemilikan saham oleh para manajer dalam perusahaan memberikan peran ganda yakni sebagai pemilik perusahaan dan juga sebagai pengelola perusahaan.

Besar kecilnya porsi kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan, maka akan berpengaruh terhadap tingkat *financial distress* yang akan dialami perusahaan. Ketika pihak agen atau manajemen memiliki sebagian besar saham dalam perusahaan, tentu keputusan yang akan diambil cenderung lebih memperhatikan kepentingan jangka panjang perusahaan sehingga risiko *financial distress* cenderung akan semakin kecil.

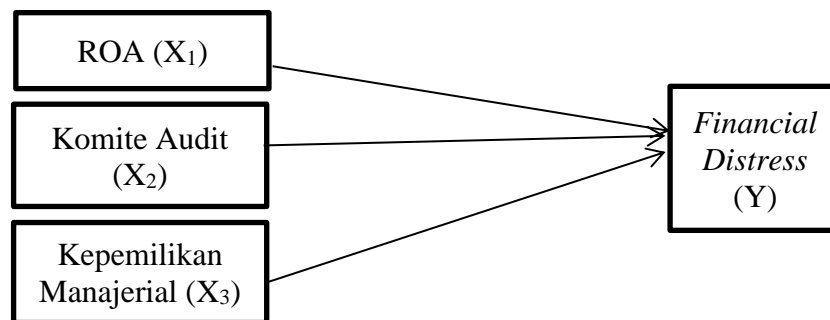
Dalam penelitiannya oleh Rachmania (2017:65) menemukan bahwa *financial distress* dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial secara negatif dan signifikan. Artinya, jika kepemilikan manajerial mengalami peningkatan maka akan tingkat terjadinya *financial distress* akan semakin rendah. Penelitian ini bertolak belakang dengan hasil yang ditemukan

oleh Kurniawati & Aligarh (2021), Setiawan & Aligarh (2020) dimana tidak ada pengaruh yang signifikan antara kepemilikan manajerial dan tingkat *financial distress*.

Dari penjelasan teori dan penelitian terdahulu dapat dinyatakan bahwa kepemilikan manajerial dalam perusahaan merupakan salah satu faktor penting dalam menentukan kondisi *financial distress* perusahaan. Semakin besar kepemilikan manajerial, maka pihak manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan agar kondisi perusahaan mengalami peningkatan dalam jangka waktu panjang.

Kerangka Berpikir dan Hipotesis Penelitian

Untuk merangkai kerangka pemikiran penelitian ini, berikut disajikan dalam suatu skema yaitu:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Dari penjelasan teori dan penelitian-penelitian terdahulu, maka dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

- H₁ Adanya pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan *Return on Asset* (ROA) terhadap *financial distress* pada PT. Aneka Tambang Tbk;
- H₂ Adanya pengaruh *Corporate Governance* yang diproksikan dengan Komite Audit terhadap *financial distress* pada PT. Aneka Tambang Tbk;
- H₃ Adanya pengaruh Struktur kepemilikan yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* pada PT. Aneka Tambang Tbk

METODE PENELITIAN

Obyek penelitian dilakukan pada PT. Aneka Tambang Tbk yang sudah listing di Bursa Efek Indonesia melalui alamat web www.idx.co.id. Penelitian ini berjenis penelitian asosiatif dengan menggunakan data kuantitatif. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder dengan tipe data *times series* yang diperoleh melalui data triwulan. Populasi penelitian ini adalah data terkait dengan kinerja keuangan, *corporate governance*, struktur kepemilikan dan *financial distress* pada PT. Aneka Tambang Tbk periode 2015-2022. Periode pengamatan selama 8 tahun yang diambil per triwulan sehingga berjumlah 32 triwulan.

Penarikan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling*, adapun kriteria yang ditentukan adalah laporan keuangan triwulan dari PT. Aneka Tambang Tbk periode 2015-2022, laporan keuangan triwulan dari periode 2015-2022 yang terpublikasi dan dapat diakses. Berdasarkan kriteria tersebut, maka jumlah pengamatan dalam penelitian ini berjumlah 31 triwulan yang dimulai dari tahun 2015-2022.

Variabel yang digunakan terdiri dari variabel independen (kinerja keuangan yang diukur dengan ROA, mekanisme *corporate governance* yang diprosikan dengan komite audit, struktur kepemilikan yang diprosikan dengan kepemilikan manajerial) dan variabel dependen yaitu *financial distress* pada PT. Aneka Tambang, Tbk yang diukur dengan menggunakan metode Altman *Z-Score*.

Analisis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji statistik deskriptif, uji normalitas, uji asumsi klasik, uji hipotesis dan analisis regresi berganda dengan persamaan yaitu:

$$FD = a + b_1ROA + b_2KA + b_3KM + e$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Data

Berikut hasil uji statistik deskriptif:

Tabel 2 Uji *Statistic Descriptif*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	31	-.82	5.66	1.3099	1.70315
KA	31	.40	.67	.5054	.02993
KM	31	.00	.00	.0002	.00019
FD	31	.75	3.11	1.5382	.55092
Valid N (listwise)	31				

Sumber Data : Output SPSS 25

Selanjutnya uji normalitas data dilakukan melalui uji *One-Sample Kolmogorov Smirnov*, dapat dilihat pada tabel 3.

Tabel 3 Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
N	31
Normal Parameters ^{a,b}	Mean .0000000
	Std. Deviation .35638871
Most Extreme Differences	Absolute .109
	Positive .106
	Negative -.109
Test Statistic	.109
Asymp. Sig. (2-tailed)	.180 ^{c,d}

Sumber Data : Output SPSS 25

Tabel 3 menunjukkan bahwa hasil uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* ditemukan bahwa nilai signifikansi untuk data sebesar 0,180. Karena nilai berada diatas ambang batas yang umumnya digunakan yaitu 0,05 maka dapat dinyatakan bahwa data yang digunakan untuk penelitian ini cenderung berdistribusi normal.

Berikut hasil uji multikolinearitas daapt dilihat pada tabel 4.

Tabel 4 Uji Multikolinearitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Toleran ce	VIF
1	(Constant)	1.522	1.134		1.213	.200		
	ROA	.164	.022	.614	4.439	.000	.852	1.050
	KA	-.257	2.354	-.029	-.136	.785	.823	1.083
	KM	-333.476	383.479	-.136	-.670	.292	.829	1.077

Sumber Data: Output SPSS 25

Penyajian dari tabel 4 melalui tabel *coefficient* dapat diperhatikan bahwa nilai toleransi dari ROA, KA dan KM masing-masing adalah 0,852, 0,823 dan 0,829. Nilai ini melebihi dari ambang batas yang ditentukan yaitu 0,10 sehingga dinyatakan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas terhadap *financial distress*.

Kemudian jika kita perhatikan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dimana nilai ROA sebesar 1,050, nilai KA sebesar 1,083 dan nilai KM sebesar 1,077. Nilai-nilai tersebut juga secara jelas menunjukkan posisinya dibawah 0,10 yang mengindikasikan bahwa tidak ada masalah multikolinearitas di antara variabel bebas.

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan melalui uji koreksi *Sperman's rho*, yang daapt dilihat pada tabel 5.

Tabel 5 Uji Heteroskedastisitas

			ROA	KA	KM	Unstandardized Residual
Spearman's rho	ROA	Correlation Coefficient	1.000	-.225	-.508**	.069
		Sig. (2-tailed)	.	.225	.004	.711
		N	31	31	31	31
	KA	Correlation Coefficient	-.225	1.000	.288	.020
		Sig. (2-tailed)	.225	.	.116	.913
		N	31	31	31	31
	KM	Correlation Coefficient	-.508**	.288	1.000	-.320
		Sig. (2-tailed)	.004	.116	.	.079
		N	31	31	31	31
	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	.069	.020	-.320	1.000
		Sig. (2-tailed)	.711	.913	.079	.
		N	31	31	31	31

Sumber Data: Output SPSS 25

Tabel 5 memperlihatkan bahwa analisis korelasi dengan uji *Spearman's rho* dapat diamati nilai signifikasi untuk variabel ROA sebesar 0,711, KA sebesar 0,913 dan KM sebesar 0,079. Nilai-nilai tersebut menunjukkan posisinya lebih besar dari nilai ambang batas yaitu 0,05, sehingga dapat dinyatakan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Uji autokorelasi digunakan untuk melihat terjadinya penyimpangan atau hubungan yang terjadi residual pada pengamatan lain pada model regresi.

Tabel 6 Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.765 ^a	.584	.526	.38660	1.180

Sumber Data: Output SPSS 25

Dari tabel 6 ditemukan bahwa hasil pengolahan data menunjukkan nilai statistic *Durbin-Watson* (DW) sebesar 1,180. Dalam mengevaluasi apakah terjadi autokorelasi, maka dapat dibandingkan dengan batas atas (DU) dengan batas bawah (DL) yang diperoleh dari tabel statistik *Durbin-Watson* melalui ukuran sampel 31 dan variabel independennya sebanyak 3. Diperoleh nilainya adalah 1,6500 dan 1,2292, nilai ini lebih kecil dari 4-DU dengan hasil 1,542 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam data penelitian ini

Uji Hipotesis

Hasil uji hipotesis secara pasial (uji t) menunjukkan hasil sesuai yang ditunjukkan pada tabel 7.

Tabel 7 Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	1.522	1.134		1.213	.200
	ROA	.164	.022	.614	4.439	.000
	KA	-.257	2.354	-.029	-.136	.245
	KM	-333.476	383.479	-.136	-.670	.152

Sumber Data: Output SPSS 25

Tabel 7 menunjukkan bahwa nilai signifikansi ROA sebesar 0,000, Dimana nilai ini lebih rendah dari nilai alpha yang digunakan yaitu 0,05 sehingga dinyatakan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan ROA dapat berpengaruh terhadap tingkat *financial distress* pada PT. Aneka Tambang Tbk periode 2015-2022. Sementara untuk KA diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,245 yang melebihi tingkat nilai alpha yang ditetapkan sebesar 0,05 sehingga dinyatakan bahwa mekanisme *corporate governance* yang diprosikan dengan komite audit tidak memiliki pengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada PT. Aneka Tambang Tbk periode 2015-2022.

Selanjutnya, hasil analisis menunjukkan bahwa taraf signifikansi untuk KM sebesar 0,152, dimana nilai tersebut melebihi nilai alpha yang ditentukan untuk penelitian sehingga dinyatakan bahwa struktur kepemilikan yang diprosikan dengan kepemilikan manajerial tidak dapat mempengaruhi kemungkinan terjadinya *financial distress* pada PT. Aneka Tambang Tbk periode 2015-2022.

Kemudian dalam pengujian secara simultan (uji F) daapt dilihat pada tabel 8.

Tabel 8 Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.370	3	1.580	10.202	.000 ^b
	Residual	3.425	27	.126		
	Total	8.203	30			

Sumber Data: Output SPSS 25

Hasil uji signifikansi dari tabel 8 diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 10,202. Dalam menentukan signifikansi hasil ini digunakan nilai F_{tabel} yang diperoleh dari tabel statistik dengan derajat kebebasan $df=n-k-1$, dimana n adalah jumlah sampel dan k adalah jumlah variabel sehingga diperoleh derajat kebebasan dalam penelitian ini adalah 26 ($31-4-1$). Dengan menggunakan nilai derajat kebebasan tersebut diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 2,975. Karena nilai F_{hitung} 10,202 lebih besar dari nilai F_{tabel} 2,975 sehingga dapat dinyatakan bahwa kinerja keuangan, mekanisme *corporate governance*, dan struktur kepemilikan secara simultan berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada PT. Aneka Tambang Tbk periode 2015-2022.

Selanjutnya hasil analisis koefisien determinasi dapat terlihat pada tabel 9.

Tabel 9 Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.765 ^a	.584	.526	.38660

Sumber Data: Output SPSS 25

Tabel 9 menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi sebesar 0,765, kondisi mengindikasikan bahwa terjadi hubungan yang kuat diantara variabel ROA, KA dan KM terhadap *financial distress*. Selanjutnya nilai koefisien determinasi sebesar 0,584, artinya variabel independen yaitu ROA, KA, dan KM dapat menjelaskan *financial distress* sebesar 58,7 %.

Karena penelitian ini melibatkan dua variabel independen lebih, maka nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,526 atau 52,6 % digunakan untuk mengoreksi penyesuaian. Artinya bahwa variabel independen penelitian ini yaitu ROA, KA, dan KM memberikan kontribusi sebesar 52,6 % terhadap *financial distress*. Sementara sisanya 47,4 % dipengaruhi oleh variabel-variabel independen lainnya diluar model penelitian ini.

Analisis Regresi Linear Berganda

Berikut hasil uji regresi linear berganda, daapt diliht pada tabel 10.

Tabel 10. Regresi Liner Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	1.522	1.134			1.213	.200
	ROA	.164	.022	.614		4.439	.000
	KA	-.257	2.354	-.029		-.136	.245
	KM	-333.476	383.479	-.136		-.670	.152

Sumber Data: Output SPSS 25

Dari tabel 10 dapat dibentuk persamaan regresi berganda penelitian ini, yaitu:

$$FD = 1,522 + 0,164ROA - 0,257KA - 333,476KM + e$$

Persamaan tersebut dapat dijelaskan berikut ini:

- Nilai konstanta dalam model regresi sebesar 1,522 mengindikasikan bahwa nilai dari variabel bebas yaitu ROA, KA, dan KM adalah 0, maka nilai variabel dependen (*financial distress*) akan memiliki nilai sebesar 1,522.
- Koefisien regresi untuk ROA sebesar 0,164 yang menunjukkan bahwa jika ROA mengalami peningkatan 1 Rupiah, maka *financial distress* PT. Aneka Tambang Tbk akan mengalami peningkatan sebesar Rp. 0,164.
- Koefisien regresi variabel KA sebesar -0,257, artinya apabila komite audit mengalami peningkatan semisal Rp. 1 maka *financial distress* perusahaan akan mengalami penurunan sebesar Rp. 0,257.
- Dalam model regresi, koefisien regresi variabel kepemilikan manajerial (KM) sebesar -333,476, artinya bahwa jika kepemilikan manajerial mengalami peningkatan semisal Rp.1 maka *financial distress* perusahaan akan mengalami penurunan sebesar Rp. 333,476.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Kinerja Keuangan yang diukur Return on Assets (ROA) dengan *Financial Distress*

Hasil penelitian ini menemukan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan ROA dapat mempengaruhi konsisi *financial distress* PT. Aneka Tambang Tbk dalam periode pengamatan 2015-2022. ROA merupakan indikator penting dalam mengidentifikasi potensi terjadinya *financial distress*. ROA mencerminkan kondisi keuangan perusahaan dengan mempertimbangkan penghimpunan dan penyaluran dana, dimana ROA yang rendah mengindikasikan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Konsep ini didukung oleh (Napitupulu, 2020) *financial distress* terjadi saat kinerja keuangan mengalami penurunan.

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap *financial distress* baik secara negatif maupun positif, artinya ROA dapat dijadikan sebagai pendeteksi kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan ROA mengindikasikan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari penggunaan assetnya. ROA yang menunjukkan negatif mengindikasikan ketidakefektifan perusahaan dalam mengelola asset, meningkatkan risiko kebangkrutan. Sementara dengan hasil ROA yang positif dapat

memperkecil kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Pengaruh Mekanisme Corporate Governance yang diukur dengan Komite Audit Terhadap *Financial Distress*

Temuan penelitian ini adalah mekanisme *corporate governance* yang diukur dengan komite audit tidak mampu memberikan pengaruh terhadap *financial distress* pada PT. Aneka Tambang, Tbk periode pengamatan 2015-2022. *Corporate governance* merupakan sebuah sistem yang didesain untuk mengawasi pengelolaan perusahaan dengan mendasarkan kepada prinsip-prinsip transparansi, akuntabilitas, tanggungjawab, independensi, kewajaran dan kesetaraan. Untuk penelitian ini pengukuran *corporate governance* digunakan komite audit.

Adanya komite audit diharapkan dapat membantu perusahaan dalam menghindari kondisi *financial distress* dengan memberikan gambaran yang jelas mengenai kondisi keuangan perusahaan. Konsep ini didukung oleh pandangan Hery (2017) yang mengemukakan bahwa penerapan *corporate governance* yang baik akan dapat mengurangi terjadinya *financial distress*, artinya meningkatnya kualitas *corporate governance* dapat berdampak pada penurunan risiko *financial distress*, demikian juga dengan sebaliknya jika kualitas *corporate governance* suatu perusahaan rendah maka akan dapat meningkatkan terjadinya risiko *financial distress*.

Temuan penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya Lestari & Wahyudin (2022) yang menemukan bahwa *financial distress* tidak dapat dipengaruhi oleh kinerja komite audit. Kondisi ini mengindikasikan bahwa komite audit perusahaan tidak melaksanakan tugas dan tanggung jawabnya dengan baik. Komite audit yang menjalankan fungsinya yaitu melakukan pengawasan serta pengendalian terhadap kinerja perusahaan, sehingga akan dapat meminimalisir terjadinya *financial distress* dalam perusahaan.

Pengaruh Struktur Kepemilikan yang diukur dengan Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Penelitian ini menemukan hasil bahwa struktur kepemilikan yang diukur dengan kepemilikan manajerial tidak dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* PT. Aneka Tambang, Tbk periode pengamatan 2015-2022. Struktur kepemilikan mengacu pada proporsi kepemilikan saham antara kepemilikan internal dan eksternal dalam sebuah perusahaan. Salah satu konsekuensi dari struktur kepemilikan yang terkonsentrasi adalah potensi ketidakadilan dalam penggunaan sumber daya perusahaan, terutama ketika saham terkonsentrasi pada individu atau kelompok tertentu yang dapat mempengaruhi keputusan perusahaan.

Dalam penelitian ini struktur kepemilikan diproksikan dengan kepemilikan manajerial yang mempertimbangkan pengaruh kepemilikan tersebut terhadap kebijakan dan pengambilan keputusan perusahaan termasuk keputusan terkait dengan pendanaan. Subagyo mengindikasikan bahwa struktur kepemilikan dapat memengaruhi aktivitas perusahaan yang pada gilirannya dapat mempengaruhi kinerja perusahaan sehingga dapat terhindar dari *financial distress*.

Ketidaksignifikanan pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* kemungkinan disebabkan oleh faktor kondisi kesehatan perusahaan. Faktor ini tidak hanya

bergantung pada besarnya saham yang dimiliki oleh dewan direksi dan dewan komisaris tetapi lebih ditekankan pada kemampuan mereka dalam mengelola perusahaan tersebut secara efektif dan efisien.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Dapat beberapa hal yang dapat ditarik kesimpulan berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, diantaranya; kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Assets* dapat memberikan efek yang signifikan terhadap kemungkinan *financial distress* pada PT. Aneka Tambang, Tbk periode pengamatan 2015-2022, mekanisme *corporate governance* yang diproksikan dengan komite audit tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, dan struktur kepemilikan yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial tidak memberikan efek terhadap kondisi *financial distress* perusahaan PT. Aneka Tambang, Tbk Periode Pengamatan 2015-2022.

Kepada peneliti selanjutnya yang berminat dengan topik penelitian ini dapat menambahkan periode pengamatan terhadap beberapa perusahaan yang sejenis dengan menggunakan data panel. Selanjutnya dapat juga menambahkan variabel independen lainnya atau dengan menambahkan proksi dari variabel independen yang sudah diteliti dalam penelitian ini semisal untuk struktur kepemilikan dengan proksi kepemilikan individual, kepemilikan institusional.

REFERENSI

- Arif, M. (2020). *Struktur Modal dan Kinerja Perusahaan*. Banten: Pustakapedia.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2018). *Manajemen: Teori, Kasus, dan Solusi*. Bandung: Alfabeta.
- Franita, R. (2018). *Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan: Studi Untuk Perusahaan Telekomunikasi*. Medan: Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah Aqli.
- Hamdani. (2016). *Good Corporate Governance: Tinjauan Etika dalam Praktik Bisnis*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: STIM YKPN.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi: Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Jumingan. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Kurniasanti, A., & Musdholifah. (2018). Pengaruh GCG, Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Makro EKonomi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(3).
- Kurniawati, N., & Aligarh. (2020). Struktur Kepemilikan, Komisaris Independen, Ukuran Perusahaan, dan Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia.
- Kurniawati, N., & Aligarh, F. (2021). Struktur Kepemilikan, Komisaris Independen, Ukuran Perusahaan, dan Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia.
- Lestari, T., & Wahyudin, A. (2022). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Financial Distress dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating. *Business and Economic Analysis Journal*, 1(1), 47-62.
- Lestari, T., & Wahyudin, A. (2022). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Financial Distress dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating. *Business and Economic Analysis Journal*, 1(1).
- Mahmud, A. J. (2021). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan GCG Terhadap Financial Distress. *Jurnal Risma*, 1(4).

- Napitulpulu, D. D. (2020). *Proceedings of the First Annual Conference of Economics, Business and Social Sciences, 26-30 March, Jakarta, Indonesia*. Jakarta: European Alliance For Innovation.
- Napitupulu, D. A. (2020). *Procedding of the First Conference of Economics, Business and Social Sciences*. Jakarta: European Alliance for Innovation.
- Nilasari, A., & Ismunawan. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Risk Based Capital, Ukuran Perusahaan dan Makro Ekonomi Terhadap Financial Distress. *Jurnal EKonomi Binsis dan Kewirausahaan*, 10(1).
- Novelina, & Subagyo. (2022, June). Pengaruh Corporate Governance, Cash Flow dan Profit terhadap Financial Distress Perusahaan Manufaktur di BEI. *Journal Triologi Accounting and Business Research*, 1(1).
- Nurhayati, P. (2021). Pengaruh Corpotare Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Pajak*, 22(2).
- Rachmania, S. N. (2017). Pengaruh GCG dan Kinerja Keuangan terhadap Prediksi Financial Distress. *Skripsi UII, Yogyakarta*.
- Resya, R., & dkk. (2022). Determinan Kebijakan Dividen dan Kinerja Perusahaan: Kepemilikan Manajerial dan Kinerja Keuangan (Literatur Review Manajemen Keuangan. *Jurnal Manajemen Pendidikan dan Ilmu Sosial*, 3(1).
- Rinofah, R., & dkk. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress: Studi pada Perusahaan Sub Sektor Industri Makanan dan Minuman. *Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Bisnis Syariah*, 4(3).
- Rustyaningrum, N. (2021). Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Terjadinya Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Diponegoro of Accounting*, 10(2), 1-12.
- Setiawan, E., & Aligarh, F. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Nilai Tukar terhadap Financial Distress pada Perusahaan yang terdaftar di IDX. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 8(1).
- Siregar, B. G. (2015, Juli). Corporate Governance dan Manajemen Laba. *Jurnal FEBI IAIN Padangsidempuan*, 1(2).
- Siregar, B. G. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Pegawai PT. POS Indonesia (Persero) Padangsidempuan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 3(1), 1-14.
- Siregar, B. G. (2021, Juni). Analisis Penerapan Good Corporate Governance dalam Meningkatkan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Penelitian Ekonomi AKuntansi (JENSI)*, 5(1).
- Siregar, B. G., & dkk. (2018, Februari). Analysis of Corporate Social Responsibility, Default Risk and Conservatism Effect to Earning Management with Good Corporate Governance as Moderating Variable in Manufacturing Company Whose Shares Incorporated in Indonesia Sharia Stock Index. *Munich Personal RePEc Archive (MPRA)*.
- Sudarmanto, E., & dkk. (2021). *Good Corporate Governance (GCG)*. Medan: Yayasan Kita Menulis.
- Sunyoto, D. (2013). *Metodologi Penelitian Akuntansi*. Bandung: PT. Refika Aditama.
- Syuhada, P., & dkk. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dab Real Estate di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 8(2), 307-319.
- Zannah, A. M., & dkk. (2021, Februari). Pengaruh Struktur Kepemilikan, likuiditas, dan Leverage terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Perpajakan*, 4(1).