

Pengaruh Faktor *Financial* dan *Non-Financial* Terhadap *Financial Distress* (Studi pada Industri FNB yang Terdaftar di BEI periode 2016 – 2021)

Nadia Indah Oktaviani^{1,*}, Gatot Nazir Ahmad² & Destria Kurnianti³
^{1,2,3} Universitas Negeri Jakarta

nadiaindahokt@gmail.com

Abstract: *The purpose of this study was to examine the effect of CEO education, CEO expertise, leverage, and operating cash flow on financial distress in the food and beverage industry listed on the IDX for the 2016 to 2021 period. This study used a quantitative method with purposive sampling as a sampling method. The samples obtained were 102 companies and the type of data used was secondary data consisting of financial reports from 2016 to 2021 and each company's CEO profile. The data analysis technique used is logistic regression analysis. Based on the results of this study, it is known that CEO education, CEO expertise, and leverage do not have a significant effect on financial distress, while operating cash flow has a significant effect in a negative direction on financial distress.*

Keywords: *Financial Distress, CEO Education, CEO Expertise, Leverage, Operating Cash Flow.*

Abstraksi: Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh CEO *education*, CEO *expertise*, *leverage*, dan *operating cash flow* terhadap kondisi *financial distress* pada industri *food and beverage* yang terdaftar di BEI Periode 2016 s.d. 2021. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan *purposive sampling* sebagai metode penentuan sampel. Sampel yang diperoleh sebanyak 102 perusahaan dan jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang terdiri dari laporan keuangan periode 2016 s.d. 2021 dan profil CEO masing-masing perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Berdasarkan hasil penelitian ini, diketahui bahwa CEO *education*, CEO *expertise* dan *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan *operating cash flow* memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah negatif terhadap *financial distress*.

Keywords: *Financial Distress, CEO Education, CEO Expertise, Leverage, Operating Cash Flow.*

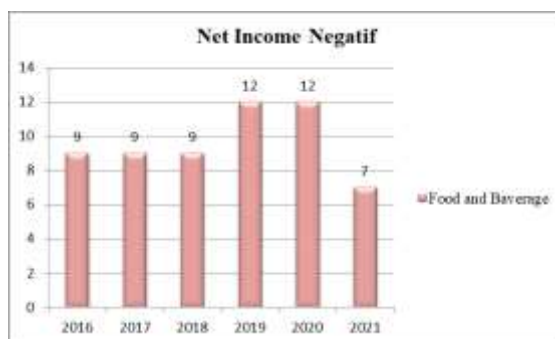
Pendahuluan

Memperoleh keuntungan yang maksimal merupakan tujuan utama berdirinya suatu perusahaan. Perubahan kondisi perekonomian yang tidak menentu dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Krisis ekonomi 1997 merupakan salah satu fenomena krisis ekonomi global yang sangat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, adanya fenomena tersebut membuat sistem tata kelola perusahaan menjadi perbincangan di Negara Asia, terutama Negara ASEAN (Ramachandran *et al.*, 2020). Rendahnya pengungkapan tata kelola perusahaan dan transparansi menjadi salah satu kekhawatiran pada masa tersebut. Dengan menerapkan manajemen yang baik dapat menyelesaikan permasalahan terkait tata kelola perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan (Williansyah & Meiliana, 2022). Manajemen memiliki pengaruh penting bagi masa depan perusahaan. Jika manajemen tidak mampu menjalankan perannya sebagai pembuat strategi dan kebijakan dengan baik

maka tidak menutup kemungkinan perusahaan untuk masuk ke dalam kondisi *financial distress*. Menurut Curry et al., (2018) *financial distress* adalah kondisi sebelum likuidasi atau kebangkrutan dengan keadaan keuangan perusahaan yang tidak sehat. Jika perusahaan tidak mampu bertahan dalam kondisi *financial distress* maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan. *Financial distress* dapat dilihat melalui beberapa hal, diantaranya adalah *Earning per Share* negatif, *net income* negatif, dan *equity book value* negatif (Azky et al., 2021).

Menurut UU No.3 Tahun 2014 tentang Perindustrian, industri adalah seluruh bentuk kegiatan ekonomi yang mengolah bahan baku dan/atau memanfaatkan sumber daya industri sehingga menghasilkan barang yang mempunyai nilai tambah atau manfaat lebih tinggi. Sedangkan industri *food and beverage* merupakan perusahaan yang kegiatannya berupa pemrosesan bahan baku makanan dan pengemasannya, serta pendistribusian dan penyajian hingga sampai ke tangan konsumen. Perusahaan yang masuk ke dalam industri FNB adalah perusahaan yang menjalankan bisnis dengan menempatkan makanan atau minuman sebagai porosnya (Mathematics, 2016).

Gambar 1 menunjukkan bahwa pada tahun 2016 s.d. 2021 terdapat beberapa perusahaan dari industri *food and beverage* yang mengalami kondisi *financial distress*, kondisi tersebut ditandai dengan *net income* perusahaan yang negatif. Titik tertinggi berada di tahun 2019 dan 2020 dengan jumlah 12 perusahaan.



Gambar 1 Perusahaan dengan *Net Income Negatif*

Sumber: IDN *Financials* dan diolah kembali oleh penulis, (2023)

Faktor penyebab *financial distress* perusahaan secara internal adalah besarnya utang, kerugian operasional, dan sulitnya arus kas (Liahmad et al., 2021). Strategi perusahaan dan pengambilan keputusan yang tidak tepat oleh pihak manajemen serta lemahnya kendali manajemen baik langsung maupun tidak juga turut andil dalam pengaruh terciptanya kondisi *financial distress* perusahaan (Andre & Taqwa, 2014).

Keputusan CEO untuk keberlanjutan perusahaan biasanya dipengaruhi oleh beberapa faktor *non-financial* diantaranya adalah *education* dan *expertise*. CEO yang memiliki *education* yang tinggi diharapkan dapat mengaplikasikan pengetahuan serta keterampilannya kedalam segala jenis kegiatan yang terjadi di dalam kantor. Penelitian yang dilakukan oleh Munene et al., (2020); Williansyah &

Meiliana, (2022) dan Tjahjadi et al., (2021) menyatakan bahwa CEO *education* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, karena pendidikan yang tinggi membuat pemikiran CEO menjadi lebih luas selain itu *track record* pendidikan yang bagus akan memengaruhi cara CEO dalam mengelola perusahaan dan meningkatkan kinerjanya. Namun, Elsharkawy et al., (2018); Tanjaya & Santoso, (2020) dan Kusumasari, (2018) menyatakan bahwa kinerja perusahaan tidak mengalami perbedaan ketika dipimpin dengan CEO bergelar tinggi atau tidak sehingga latar belakang *education* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

CEO yang memiliki *experience* terkait dengan keuangan akan berpengaruh terhadap meningkatnya *expertise* CEO dan sangat menentukan kualitas pelaporan keuangan. Silitonga & Siagian, (2022) menyatakan bahwa CEO *expertise* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. *Experience* yang banyak dapat meningkatkan keahlian seorang CEO sehingga membuat mereka mampu memahami keadaan perekonomian dan menghindari risiko dengan baik. Namun, Pasaribu et al., (2021); Pham (2023) dan Altarawneh et al., (2022) menyatakan bahwa tidak ada pengaruh CEO *expertise* dengan *financial distress* sebab faktanya CEO hanya perlu memiliki pengetahuan yang melibatkan banyak disiplin ilmu tetapi tidak secara khusus harus memiliki keahlian tertentu, khususnya dibidang keuangan atau akuntansi.

Selain faktor *non-financial* terdapat juga faktor *financial* yang memengaruhi *financial distress* perusahaan, diantaranya adalah *leverage* dan *operating cash flow*. *Leverage* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki banyak utang terhadap pihak ketiga, sehingga kemungkinan untuk mengalami *financial distress* juga semakin tinggi. Moleong, (2018); Simanjuntak et al., (2017) serta Andre & Taqwa, (2014) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh secara positif signifikan pada *financial distress*, karena DAR yang tinggi akan diikuti dengan munculnya *financial risk* yang memungkinkan terjadinya gagal bayar, kegagalan tersebut merupakan salah satu tanda perusahaan masuk ke dalam kondisi *financial distress*. Namun, Carolina et al., (2018) dan Erayanti, (2019) memberikan hasil yang berbeda bahwa *leverage* dianggap tidak terbukti berpengaruh terhadap *financial distress*. Perusahaan yang sebagian besar pembiayaannya berasal dari pihak ketiga mampu menghindari *financial distress* dengan melakukan diversifikasi produk (Putri & Merkusiwati, 2014).

Rasio *Operating Cash Flow* (OCF) digunakan untuk mengukur ketersediaan arus kas operasi dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan. Diah & Putri, (2021); Fahlevi & Marlinah, (2019) dan Sembiring, (2022) menyatakan bahwa *operating cash flow* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, dimana semakin besar nilai OCF maka semakin kecil kemungkinan



perusahaan untuk masuk ke dalam *financial distress*. Namun, hasil kajian yang dilakukan oleh Rahman & Sharma, (2020); Tjahjono & Novitasari, (2017) serta Nukmaningtyas & Worokinasih, (2018) menyatakan bahwa OCF tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, karena OCF dianggap sebagai prediktor yang lemah dalam mengukur kegagalan *financial* perusahaan.

Berdasarkan pemaparan di atas, terlihat adanya hasil kajian-kajian empiris yang saling bertolak belakang. Hal ini merupakan celah penelitian yang memotivasi peneliti untuk melakukan kajian berkaitan dengan topik pengaruh faktor *financial* dan *non-financial* terhadap *financial distress* dimana penelitian ini menggunakan CEO *expertise* dan CEO *education* sebagai faktor *non-financial*, serta *leverage* dan *operating cash flow* sebagai faktor *financial*. Penelitian ini dilakukan pada industri FNB yang terdaftar di BEI periode 2016 s.d. 2021. Alasan peneliti memilih objek penelitian tersebut dikarenakan adanya beberapa perusahaan pada industri tersebut yang memiliki *net income* negatif dalam periode yang bersangkutan. Selain itu, sejauh pengetahuan dan pencarian peneliti masih sedikit penelitian yang menggunakan industri FNB sebagai objeknya.

Kajian Teori

Financial Distress

Curry et al., (2018) mengartikan *financial distress* sebagai kondisi sebelum likuidasi atau kebangkrutan dengan keadaan keuangan perusahaan yang tidak sehat. Pendapatan perusahaan yang menurun memungkinkan perusahaan untuk mengalami gagal bayar kewajiban dan dapat memengaruhi profil risiko kredit perusahaan. Penyebab *financial distress*, yaitu manajemen arus kas yang buruk, biaya yang dikeluarkan tidak sesuai atau melebihi anggaran, dan penjualan yang tidak mencapai target. Selain itu, Daneswari & Imron, (2020) menyatakan bahwa *financial distress* bisa dipengaruhi faktor eksternal yang disebabkan oleh perubahan kebijakan pemerintah, fluktuasi mata uang, dan harga bahan baku yang meningkat.

Upper Echelon Theory

Menurut Hambrick & Mason, (1984) *Upper echelon theory* adalah teori yang menjelaskan latar belakang manajer puncak seperti usia, pendidikan dan pengalaman karir memengaruhi hasil perusahaan, pemilihan strategi, dan tingkat kinerja perusahaan. Tanjaya & Santoso, (2020) berpendapat bahwa keputusan dan tindakan yang diambil oleh manajer puncak akan memengaruhi kinerja suatu perusahaan dan CEO adalah pembuat keputusan strategik dalam suatu perusahaan.

Agency Theory

Jensen & Meckling, (1976) menjelaskan bahwa teori keagenan adalah hubungan kerja sama yang dilakukan oleh *principals* dan *agents*. *Agency theory* dapat digunakan dalam memberikan gambaran kerangka untuk mengetahui dampak keputusan manajemen terhadap kondisi kesehatan perusahaan (Restianti & Agustina, 2018). *Agency theory* berkepentingan dengan pengambilan keputusan yang

dilakukan oleh agensi terkait keberlanjutan perusahaan. Laporan keuangan yang baik merupakan gambaran dari pengambilan keputusan dan pengelolaan perusahaan yang tepat. Melalui laporan keuangan tersebut, investor mampu menilai kondisi keuangan perusahaan.

CEO Education

Saat ini sebagian orang mengukur nilai seorang pemimpin berdasarkan tingkat intelektualnya. Untuk dapat menjadi panutan dan mampu memberikan keputusan agar diikuti oleh orang lain maka perlu pengetahuan yang luas. Menurut Setiawan & Gestanti, (2018) CEO *education* akan menggambarkan kemampuan seorang CEO dan meningkatkan kinerja serta menciptakan nilai bagi *shareholder*. Kualitas pengambilan keputusan dan kuatnya sistem keuangan perusahaan di latar belakang oleh tingkat pendidikan pemimpinnya (Tanjaya & Santoso, 2020).

Penelitian yang dilakukan oleh Munene et al., (2020); Williansyah & Meiliana, (2022) dan Tjahjadi et al., (2021) menyatakan bahwa CEO *education* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil-hasil kajian empiris tersebut maka hipotesis yang diajukan untuk diuji lebih lanjut adalah;

H₁ ; CEO *education* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

CEO Expertise

Financial expertise CEO adalah kompetensi keuangan yang dimiliki oleh CEO berkaitan dengan *experience* dan keahlian untuk menjamin kualitas pelaporan keuangan. *Experience* CEO dibidang *financial* dapat membekali mereka dengan pemahaman yang lebih dalam terkait permasalahan keuangan dan akuntansi (Gounopoulos & Pham, 2018).

Penelitian yang dilakukan oleh Silitonga & Siagian, (2022) menyatakan bahwa CEO *expertise* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil kajian empiris tersebut maka hipotesis yang diajukan untuk diuji lebih lanjut adalah;

H₂ ; CEO *expertise* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*

Leverage

Leverage adalah rasio yang mengukur besar utang perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Selain itu, *Leverage* juga dapat diartikan dengan dana atau modal yang diperoleh dari pihak ketiga. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi akan dihindari oleh kreditur sebab meningkatkan peluang terjadinya risiko gagal bayar. Begitupun sebaliknya, kreditur akan lebih percaya untuk



meminjamkan dananya pada perusahaan yang memiliki *leverage* kecil karena lebih dianggap mampu untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Moleong, (2018); Andre & Taqwa, (2014) dan Simanjuntak et al., (2017) menyatakan bahwa rasio *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil-hasil kajian empiris tersebut maka hipotesis yang diajukan untuk diuji lebih lanjut adalah:

H₃ ; *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*

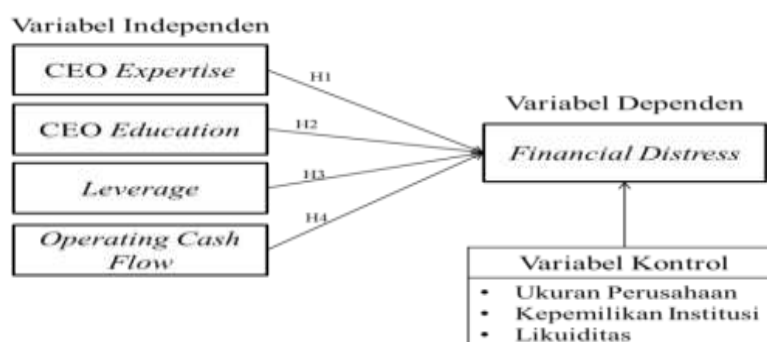
Operating Cash Flow

Menurut Liman & Mohammed, (2018) bahwa arus kas memberikan peran penting dalam memengaruhi proses pengambilan keputusan dan menjadi salah satu penentu keberlangsungan hidup suatu perusahaan. OCF tidak melibatkan pendapatan dan beban yang dihitung secara akrual sehingga memberikan gambaran yang lebih baik terkait kualitas laba perusahaan (Atieh, 2014). Tinggi rendahnya OCF perusahaan dapat memengaruhi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Diah & Putri, (2021); Fahlevi & Marlinah, (2019) dan Sembiring, (2022) menyatakan bahwa *operating cash flow* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil-hasil kajian empiris tersebut maka hipotesis yang diajukan untuk diuji lebih lanjut adalah;

H₄ ; *Operating cash flow* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*

Model Penelitian



Gambar 2 Model Penelitian

Sumber: Data diolah oleh peneliti, (2023)

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan *purposive sampling method* sebagai metode penentuan sampel. Berikut adalah kriteria sampel yang dibutuhkan:

1. Perusahaan yang berbasis FNB di BEI periode 2016 s.d. 2021.
2. Perusahaan yang menyediakan laporan keuangan tahunan periode 2016 s.d. 2021 dengan mata uang rupiah dan memiliki data yang dibutuhkan penelitian.
3. Perusahaan dengan laba bersih negatif selama periode 2016 s.d. 2021.

Sampel yang diperoleh sebanyak 102 perusahaan FNB yang terdaftar di BEI dan jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang terdiri dari laporan keuangan periode 2016 s.d. 2021 dan profil CEO masing-masing perusahaan yang didapatkan dari www.idx.co.id, www.idnfinancials.com, dan *website* resmi masing-masing perusahaan.

Variabel *dependent* penelitian ini adalah *financial distress* yang disajikan dalam bentuk *variable dummy* dengan ukuran binomial (1) untuk perusahaan dengan *net income* negatif dan nol, (0) untuk perusahaan dengan *net income* positif. Variabel *independent* penelitian ini terdiri dari;

1. CEO *education* disajikan dalam bentuk variabel *dummy* dengan ukuran binomial (1) untuk CEO dengan pendidikan formal lebih dari sama dengan S2 dan atau S1 jurusan Ekonomi/Akuntansi, (0) untuk CEO dengan pendidikan formal kurang dari sama dengan S1 bukan jurusan Ekonomi/Akuntansi.
2. CEO *expertise* disajikan dalam bentuk variabel *dummy* dengan ukuran binomial (1) untuk CEO yang memiliki pengalaman karir sebagai CEO dan atau dibidang keuangan atau akuntansi, (0) untuk CEO yang tidak memiliki pengalaman karir sebagai CEO dan atau dibidang keuangan atau akuntansi.
3. *Leverage* menggunakan *Debt to Assets Ratio* (DAR)

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total utang (debt)}}{\text{Total aset (assets)}}$$

4. *Operating cash flow* menggunakan rasio arus kas operasi terhadap utang lancar.

$$\text{OCF} = \frac{\text{Operating cash flow}}{\text{Utang lancar}}$$

Sedangkan variabel kontrol penelitian ini terdiri dari ukuran perusahaan yang diukur menggunakan *logaritma natural* (Ln) dari total aset, kepemilikan institusional yang diukur dengan jumlah saham yang dimiliki institusi terhadap jumlah saham yang beredar, dan likuiditas yang diukur dengan menggunakan *current ratio*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik dengan menggunakan *software* SPSS 25 untuk mengolah data.



Hasil dan Pembahasan

Analisis Deskriptif

Tabel 1 Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Financial Distress</i>	102	0	1	.57	.498
<i>CEO Education</i>	102	0	1	.73	.448
<i>CEO Expertise</i>	102	0	1	.79	.406
<i>Leverage</i>	102	.007	2.900	.67664	.440993
<i>Operating Cash Flow</i>	102	-.945	3.636	.09800	.521839
Ukuran Perusahaan	102	25.231	31.214	28.69061	1.384338
Kepemilikan Institusional	102	.031	.898	.63631	.204890
Likuiditas	102	.060	11.830	1.23782	1.486806
<i>Valid N (listwise)</i>	102				

Sumber; Data diolah oleh peneliti, (2023)

Tabel 1 menunjukkan hasil analisis deskriptif dimana *CEO education* memiliki *mean* (0,73) lebih besar dari standar deviasi (0,448) yang menandakan variabilitas data yang rendah selama periode penelitian. *CEO expertise* memiliki *mean* (0,79) lebih besar dari standar deviasi (0,406) yang menandakan variabilitas data yang rendah selama periode penelitian. *Leverage* memiliki *mean* (0,676) lebih besar dari standar deviasi (0,441) yang menandakan variabilitas data yang rendah selama periode penelitian. Nilai maksimum variabel ini sebesar 2,900 dimiliki oleh FKS *Food Sejahtera Tbk.* pada tahun 2018, penyebabnya adalah modal perusahaan yang negatif sehingga aset perusahaan lebih banyak dibiayai oleh utang. Nilai minimum variabel ini sebesar 0,007 dimiliki oleh *Provident Agro Tbk.* pada tahun 2021, menandakan bahwa sumber pendanaan aset perusahaan lebih banyak berasal dari modal dibandingkan utang perusahaan. OCF memiliki *mean* (0,098) lebih kecil dari standar deviasi (0,522) yang menandakan variabilitas data yang tinggi selama periode penelitian. Nilai maksimum penelitian ini sebesar 3,636 yang dimiliki oleh *Provident Agro Tbk.* pada tahun 2021, penyebabnya adalah peningkatan kas yang diterima dari pelanggan, penurunan pembayaran beban bunga, dan peningkatan harga CPO (*Crude Palm Oil*). Nilai minimum sebesar -0,945 dimiliki oleh *Dua Putra Utama Makmur Tbk.* pada tahun 2020, penyebabnya adalah penurunan utilitas produksi dikarenakan meningkatnya harga bahan baku produksi.

Ukuran perusahaan memiliki *mean* (28,691) lebih besar dari standar deviasi (1,384) yang menandakan variabilitas data yang rendah selama periode penelitian. Nilai maksimum penelitian ini sebesar 31,214 yang dimiliki oleh *Salim Ivomas Pratama Tbk.* pada tahun 2021, penyebabnya adalah meningkatnya total aset lancar dan penurunan pajak dibayar di muka. Nilai minimum sebesar 25,231 dimiliki oleh *Wahana Pronatural Tbk.* pada tahun 2018, penyebabnya adalah penurunan piutang usaha, akumulasi penyusutan aset, dan jumlah persediaan. Kepemilikan institusional memiliki *mean* (0,636) lebih besar dari standar deviasi (0,205) yang menandakan variabilitas data yang rendah

selama periode penelitian. Nilai maksimum penelitian ini sebesar 0,898 yang dimiliki oleh Provident Agro Tbk. pada tahun 2017 karena sebagian besar saham perusahaan dimiliki oleh institusi. Nilai minimum sebesar 0,031 dimiliki oleh Bakrie Sumatera Plantations Tbk. pada tahun 2016 dan 2017 dikarenakan kepemilikan saham institusi lebih rendah dibandingkan dengan saham yang dimiliki oleh perorangan atau masyarakat. Likuiditas (LIK) memiliki *mean* (1,238) lebih kecil dari standar deviasi (1,487) yang menandakan variabilitas data yang tinggi selama periode penelitian. Nilai maksimum variabel ini sebesar 11,830 yang dimiliki oleh Provident Agro Tbk. pada tahun 2021, penyebabnya adalah meningkatnya kas dan setara kas sehubungan dengan hasil penjualan investasi entitas anak perseroan. Nilai minimum sebesar 0,060 dimiliki oleh Bakrie Sumatera Plantation Tbk. pada tahun 2020, penyebabnya adalah terjadinya penurunan piutang usaha, piutang lain-lain pihak ketiga, dan peningkatan utang lancar.

Karakteristik

CEO Education

Tabel 2 Karakteristik CEO Education

Kategori	Frekuensi	Persentase (%)
≥ S2 dan/atau S1 jurusan ekonomi atau akuntansi.	74	72,5
≤ S1 bukan jurusan ekonomi atau akuntansi.	28	27,5
Total	102	100

Sumber; Data diolah oleh peneliti, (2023)

Data pada Tabel 2 menunjukkan bahwa dari 102 sampel penelitian, kategori pertama memiliki frekuensi lebih banyak, yaitu 72,5% (74 sampel) perusahaan memiliki CEO dengan tingkat pendidikan formal lebih dari sama dengan S2 dan atau S1 jurusan Ekonomi/Akuntansi.

CEO Expertise

Tabel 3 Karakteristik CEO Expertise

Kategori	Frekuensi	Persentase (%)
Pengalaman sebagai CEO dan/atau dibidang keuangan/akuntansi.	81	79,4
Tidak memiliki pengalaman sebagai CEO dan/atau dibidang keuangan/ akuntansi.	21	20,6
Total	102	100

Sumber: Data diolah oleh peneliti, (2023)

Informasi berdasarkan data pada Tabel 3 menunjukkan bahwa dari 102 sampel penelitian, kategori pertama memiliki frekuensi lebih banyak, yaitu 79,4% (81 sampel) perusahaan memiliki seorang CEO dengan pengalaman sebagai CEO dan/atau dibidang keuangan/akuntansi.



Financial Distress

Tabel 4 Karakteristik *Financial Distress*

Kategori	Frekuensi	Persentase (%)
<i>Net Income</i> (-) dan nol	58	56,9
<i>Net Income</i> (+)	44	43,1
Total	102	100

Sumber: Data diolah oleh peneliti, (2023)

Data pada Tabel 4 menunjukkan bahwa dari 102 sampel penelitian, kategori pertama memiliki frekuensi lebih banyak, yaitu 56,9% (58 sampel) perusahaan dengan *net income* negatif dan nol.

Uji Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit

Tabel 5 Hasil Uji Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit

<i>Chi-square</i>	df	Sig.
10.785	8	.214

Sumber: Data diolah oleh peneliti, (2023)

Berdasarkan data pada Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai *chi-square* dari pengujian ini sebesar 10,785 dengan signifikansi sebesar 0,214. Karena nilai signifikansi > alpha (0,05) maka H0 diterima dan model dapat dikatakan *fit* atau sudah sesuai dengan data.

Uji Overall Fit Model

Tabel 6 Hasil Uji Overall Fit Model

<i>-2 Log Likelihood</i>	
<i>Block Number = 0</i>	<i>Block Number = 1</i>
139,474	114,243

Sumber: Data diolah oleh peneliti, (2023)

Berdasarkan data pada Tabel 6 menunjukkan hasil dari uji *overall fit model* dimana terjadi penurunan pada nilai *-2 log likelihood* dari *block number* 0 (139,474) ke *block number* 1 (114,243). Hal tersebut menandakan model yang baik.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 7 Hasil Uji Koefisien Determinasi

<i>-2 Log likelihood</i>	<i>Cox & Snell R Square</i>	<i>Nagelkerke R Square</i>
114.243 ^a	.219	.294

Sumber: Data diolah oleh peneliti, (2023)

Berdasarkan data pada Tabel 7 menunjukkan nilai *nagelkerke R square* sebesar 0,294 yang memiliki arti bahwa kontribusi variabel *independent* dalam model untuk menjelaskan variasi dari variabel *dependent*, yaitu sebesar 29,4%.

Uji Ketepatan Prediksi

Tabel 8 Hasil Uji Ketepatan Prediksi

<i>Observed</i>	<i>Predicted</i>			<i>Percentage Correct</i>
	<i>Financial Distress</i>			
	0	1		
<i>Financial Distress</i> 0	28	16	63.6	
1	11	47	81.0	
<i>Overall Percentage</i>				73.5

Sumber: Data diolah oleh peneliti, (2023)

Berdasarkan Tabel 8 dari 44 data perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*, terdapat 28 data yang tepat dengan persentase 63,6% sedangkan 16 data (36,4%) tidak tepat dengan estimasi. Kemudian, dari 58 data perusahaan yang mengalami *financial distress*, terdapat 47 data yang tepat dengan persentase 81,0% sedangkan 11 data (19,0%) tidak tepat dengan estimasi. Secara keseluruhan terdapat 75 data perusahaan dari 102 sampel dengan persentase 73,5% dapat diprediksi dengan tepat oleh model regresi ini.

Hasil Analisis Regresi Logistik

Tabel 9 Hasil Analisis Regresi Logistik dan Uji Parsial

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
CEO <i>Education</i>	.864	.546	2.508	1	.113	2.373
CEO <i>Expertise</i>	.864	.609	2.009	1	.156	2.371
<i>Leverage</i>	.599	.689	.755	1	.385	1.820
<i>Operating Cash Flow</i>	-2.743	1.018	7.255	1	.007	.064
Ukuran Perusahaan	.092	.182	.255	1	.614	1.096
Kepemilikan Institusional	-2.021	1.395	2.098	1	.147	.133
Likuiditas	-.281	.282	.991	1	.320	.755
<i>Constant</i>	-2.215	5.537	.160	1	.689	.109

Sumber: Data diolah oleh peneliti menggunakan SPSS 25.

Berdasarkan pengujian yang dilakukan dengan menggunakan *software* SPSS 25 pada tabel 9, diperoleh model regresi logistik sebagai berikut:

$$\text{FNCDIS} = -2,215 + 0,864 \text{ CED} + 0,864 \text{ CEX} + 0,599 \text{ LEV} - 2,743 \text{ OCF} + 0,092 \text{ SIZE} - 2,021 \text{ KEP_INS} - 0,281 \text{ LIK}$$

Berdasarkan persamaan tersebut dapat dilihat bahwa CEO *education*, CEO *expertise*, *leverage*, dan ukuran perusahaan (*size*) menunjukkan arah pengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan *operating cash flow*, kepemilikan institusional dan likuiditas memiliki arah pengaruh negatif terhadap *financial distress*.



This is an open access article distributed under the Creative Commons 4.0 Attribution License, which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited. ©2022 by author.

Pengaruh CEO Education Terhadap Financial Distress

CEO *education* memiliki nilai koefisien positif yang menandakan bahwa meningkatnya CEO *education* akan berpengaruh terhadap meningkatnya kondisi *financial distress*. Dengan tingkat signifikan sebesar 0,113 yang lebih besar dari α (0,05), menunjukkan variabel CEO *education* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa H_1 ditolak. Latar belakang pendidikan yang bagus mungkin akan membantu perusahaan dalam kualitas pengambilan keputusan, tetapi terdapat faktor eksternal yang dapat memengaruhi kondisi *financial distress* seperti permintaan konsumen, kebijakan pemerintah dan berubahnya harga bahan baku.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Kusumasari, (2018); Elsharkawy et al., (2018) serta Tanjaya & Santoso, (2020) yang menyatakan bahwa kinerja perusahaan tidak memiliki perbedaan ketika dipimpin oleh CEO dengan gelar tinggi atau tidak, hal tersebut disebabkan oleh adanya perbedaan rentang waktu antara CEO saat menyelesaikan gelar dengan jabatan yang diperoleh sebagai CEO. Selain itu, delisting yang dialami oleh perusahaan pada BEI karena masalah keuangan tidak berkaitan dengan tingkat pendidikan CEO perusahaan. Akan tetapi, hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Setiawan & Gestanti, (2018); Saidu, (2019) serta Agustin & Bhilawa, (2020) yang menyatakan bahwa CEO *education* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh CEO Expertise Terhadap Financial Distress

CEO *expertise* memiliki nilai koefisien positif yang menandakan bahwa meningkatnya CEO *expertise* akan berpengaruh terhadap meningkatnya kondisi *financial distress*. Dengan tingkat signifikan sebesar 0,156 yang lebih besar dari α (0,05), menunjukkan variabel CEO *expertise* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa H_2 ditolak. Kinerja CEO dalam meminimalisir kemungkinan *financial distress* tidak hanya dapat dilihat dari keahlian atau pengalamannya saja. CEO harus memiliki kekuatan untuk dapat mempertahankan perusahaannya, kekuatan tersebut bisa didapat dari besarnya persentase kepemilikan saham CEO dalam suatu perusahaan dan reputasi CEO yang baik agar menarik investor untuk menanamkan modal pada perusahaan yang dipimpinnya. Hal tersebut mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan mampu membuat perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu et al., (2021); Pham (2023) dan Altarawneh et al., (2022) menurut mereka CEO tidak secara khusus harus memiliki keahlian tertentu karena kinerja seorang CEO dalam meningkatkan keuangan perusahaan lebih dipengaruhi oleh kekuasaannya dalam kepemilikan saham. Akan tetapi, hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Gounopoulos & Pham (2018), Tanjaya & Santoso,

(2020) dan Kang et al., (2018) yang menyatakan bahwa CEO *expertise* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Leverage memiliki nilai koefisien positif yang menandakan bahwa meningkatnya *leverage* akan berpengaruh terhadap meningkatnya kondisi *financial distress*. Dengan tingkat signifikan sebesar 0,385 yang lebih besar dari α (0,05), menunjukkan variabel *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa H₃ ditolak. Meningkatnya utang yang tidak diikuti dengan meningkatnya beban, akan tetap menghasilkan keuntungan yang tinggi sehingga perusahaan dapat terhindar dari *financial distress*.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Carolina et al., (2018); Erayanti, (2019) serta Putri & Merkusiwati, (2014) yang menyatakan bahwa *financial distress* dapat dihindari dengan melakukan diversifikasi terhadap usaha perusahaan. Akan tetapi, hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Andre & Taqwa, (2014); Simanjuntak et al., (2017) serta Moleong, (2018) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Operating Cash Flow* Terhadap *Financial Distress*

Operating cash flow memiliki nilai koefisien negatif yang menandakan bahwa meningkatnya *operating cash flow* akan berpengaruh terhadap menurunnya kondisi *financial distress*. Dengan tingkat signifikan sebesar 0,007 yang lebih kecil dari α (0,05), menunjukkan variabel *operating cash flow* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa H₄ diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori sebelumnya yang menyatakan bahwa *operating cash flow* dianggap penting karena dapat digunakan sebagai analisis untuk melihat kesehatan keuangan perusahaan. Arus kas dianggap sebagai salah satu informasi yang mampu mencerminkan likuiditas perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Fahlevi & Marlinah, (2019); dan Sembiring, (2022) yang menyatakan bahwa OCF yang tinggi berdampak pada kecilnya kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* sebab perusahaan memiliki sumber dana untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Akan tetapi, hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rahman & Sharma (2020); Tjahjono & Novitasari, (2017) dan



Nukmaningtyas & Worokinasih, (2018) yang menyatakan bahwa *operating cash flow* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Variabel Kontrol Terhadap *Financial Distress*

Ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien positif yang menandakan bahwa meningkatnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap meningkatnya kondisi *financial distress*. Dengan tingkat signifikan sebesar 0,614 yang lebih besar dari α (0,05), menunjukkan variabel ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Perusahaan dengan ukuran yang besar akan lebih mudah untuk melakukan diversifikasi pada usahanya dan menghindari risiko kebangkrutan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Cinantya & Merkusiwati, (2021); Adiyanto, (2021) dan Sastriana, (2013). Namun, tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Putri & Merkusiwati, (2014); Liahmad et al., (2021) dan Silalahi et al., (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

Kepemilikan institusional memiliki nilai koefisien negatif yang menandakan bahwa meningkatnya kepemilikan institusional akan berpengaruh terhadap menurunnya kondisi *financial distress*. Dengan tingkat signifikan sebesar 0,147 yang lebih besar dari α (0,05), menunjukkan variabel kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Sejalan dengan *agency theory* terkait asumsi sifat manusia dimana manusia cenderung memiliki sifat *self interest* membuat kemungkinan perusahaan mengalami penurunan laba yang disebabkan oleh *agency cost*. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Fathonah, (2017); Putri & Merkusiwati, (2014) dan Yusra & Bahtera, (2021). Namun, tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Septiani & Dana, (2019); Widhiadnyana & Dwi Ratnadi, (2019) dan A. Setiawan et al., (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

Likuiditas memiliki nilai koefisien negatif yang menandakan bahwa meningkatnya likuiditas akan berpengaruh terhadap menurunnya kondisi *financial distress*. Dengan tingkat signifikan sebesar 0,320 yang lebih besar dari α (0,05), menunjukkan variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Dalam penelitian ini baik perusahaan yang memiliki likuiditas rendah atau tinggi memiliki kemungkinan untuk masuk ke dalam kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Putri & Merkusiwati, (2014); Daneswari & Imron, (2020) dan Andre & Taqwa, (2014). Namun, tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dewi et al., (2019); Muntahanah et al., (2021) dan Sari & Putri, (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan dalam penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. CEO *education* yang dilihat dari tingkat pendidikan formal CEO, secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
2. CEO *expertise* yang dilihat dari pengalaman karir CEO, secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
3. *leverage* yang diukur dengan menggunakan *Debt to Assets Ratio* (DAR), secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
4. *operating cash flow* yang diukur dengan menggunakan rasio arus kas operasi terhadap utang lancar memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.
5. Ukuran perusahaan, kepemilikan institusional dan likuiditas secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

Keterbatasan dan Saran

Terdapat beberapa keterbatasan yang dirasakan peneliti terkait dengan penelitian ini, diantaranya adalah:

1. Rendahnya kemampuan variabel *independent* dalam menjelaskan *financial distress*.
2. Hasil penelitian ini tidak bisa disama ratakan dengan perusahaan yang bergerak dibidang lain.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, berikut adalah saran yang mungkin dapat menjadi pertimbangan bagi penelitian selanjutnya, diantaranya adalah:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel lain atau menambahkan variabel-variabel yang memiliki kemungkinan memengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan seperti kepemilikan manajerial, rasio profitabilitas, komposisi dewan komisaris independen, CEO *gender*, dll.
2. Menggunakan proksi lain dalam mengukur *financial distress*, seperti *Earning Per Share*, *Equity Book Value*, *Interest Coverage Ratio*, perbandingan antara jumlah utang dan arus kas, dll.



3. Melakukan penelitian dengan menggunakan sampel perusahaan dibidang lain untuk melihat apakah hasil penelitian ini juga memiliki pengaruh yang sama jika dilakukan pada perusahaan dengan bidang yang berbeda.

Daftar Pustaka

- Adiyanto, Y. (2021). The Influence of Institutional Ownership , Liquidity and Company Size on Financial Distress (Empirical Study on Property & Real Estate Sub Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2015 - 2018). *International Journal of Economics, Management, Business and Social Science (IJEMBIS)*, 1(1), 111–120. <https://cvodis.com/ijembis/index.php/ijembis>
- Agustin, I. D. A., & Bhilawa, L. (2020). Reputasi CEO Terhadap Keberlangsungan Usaha Perusahaan. *AKUNESA: Jurnal Akuntansi Unesa*, 8(2), 1–10, <https://ejournal.unesa.ac.id/index.php/jurnal-akuntansi/article/view/32115>
- Altarawneh, M., Shafie, R., Ishak, R., & Ghaleb, B. A. A. (2022). Chief Executive Officer Characteristics and Discretionary Accruals in an Emerging Economy. *Cogent Business and Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.2024117>
- Andre, O., & Taqwa, S. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Wahana Riset Akuntansi*, 2(1), 293–312. <http://ejournal.unp.ac.id/index.php/wra/article/view/6146>
- Atieh, S. H. (2014). Liquidity Analysis Using Cash Flow Ratios as Compared to Traditional Ratios in the Pharmaceutical Sector in Jordan. *International Journal of Financial Research*, 5(3), 146–158, <https://www.sciedu.ca/journal/index.php/ijfr/article/view/5019>
- Azky, S., Suryani, E., & Tara, N. A. A. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Restoran, Hotel & Pariwisata yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JMM Unram - Master of Management Journal*, 10(4), 273–283. <https://doi.org/10.29303/jmm.v10i4.691>
- Carolina, V., Marpaung, E. I., & Pratama, D. (2018). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015). *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 9(2), 137–145. <https://doi.org/10.28932/jam.v9i2.481>
- Cinantya, I. G. A. A. P., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2021). Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 62. <https://doi.org/10.31000/competitive.v5i2.4196>
- Curry, K., dan Banjarnahor, E., (2018). Financial Distress pada Perusahaan Sektor Properti Go Public di Indonesia. *Seminar Nasional Pakar Ke 1*, 207–221, <https://e-journal.trisakti.ac.id/index.php/pakar/article/view/2722>

- Daneswari, P. K., & Imron. (2020). *Predictor of Financial Distress in Textile and Garment Industry Listed in IDX. 2018*, 1–20.
- Dewi, N. L. P. A., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(November), 1689–1699. <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/537>
- Putu Ayu Diah Widari Putri, (2021). The effect of Operating Cash Flows, Sales Growth and Operating Capacity in Predicting Financial Distress. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 6(1), 643–644., <https://ijisrt.com/assets/upload/files/IJSRT21JAN378.pdf>
- Elsharkawy, M., Paterson, A. S., & Sherif, M. (2018). Now you see me: Diversity, CEO Education, and Bank Performance in the UK. *Investment Management and Financial Innovations*, 15(1), 277–291. [https://doi.org/10.21511/imfi.15\(1\).2018.23](https://doi.org/10.21511/imfi.15(1).2018.23)
- Erayanti, R. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Prediksi Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)*, 6(01), 38–51. <https://doi.org/10.35838/jrap.v6i01.393>
- Fahlevi, M. R., & Marlinah, A. (2019). The Influence of Liquidity, Capital Structure, Profitability and Cash Flows on the Company's Financial Distress. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 20(1), 59–68. <https://doi.org/10.34208/jba.v20i1.409>
- Fathonah, A. N. (2017). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2), 133–150. <https://doi.org/10.23887/jia.v1i2.9989>
- Gounopoulos, D., & Pham, H. (2018). Financial Expert CEOs and Earnings Management Around Initial Public Offerings. *International Journal of Accounting*, 53(2), 102–117. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2018.04.002>
- Kang, S., Kim, E. H., & Lu, Y. (2018). Does Independent Directors' CEO Experience Matter? *Review of Finance*, 22(3), 905–949. <https://doi.org/10.1093/rof/rfx023>
- Kusumasari, L. (2018). Functions, Age, Education, Tenure of CEO and Employee Commitment Toward Firm Performance. *KnE Social Sciences*, 3(10), 64–73. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i10.3361>
- Liahmad, L., Rusnindita, K., Utami, Y. P., & Sitompul, S. (2021). Financial Factors and Non-Financial To Financial Distress Insurance Companies that Listed in Indonesia Stock Exchange. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social*



- Sciences*, 4(1), 1305–1312. <https://doi.org/10.33258/birci.v4i1.1757>
- Limam, M., & Mohammed, A. S. (2018). Operating Cash Flow and Corporate Financial Performance of Listed Conglomerate Companies in Nigeria. *IOSR Journal Of Humanities And Social Science (IOSR-JHSS)*, 23(2), 1–11, <https://www.iosrjournals.org/iosr-jhss/papers/Vol.%2023%20Issue2/Version-11/A2302110111.pdf>
- Mathematics, A. (2016). Industri Food and Beverages. *Politeknik Negeri Bandung*, 1–23.
- Moleong, L. C. (2018). Effect of Real Interest Rate and Leverage on Financial Distress. *Open Journal Systems*, 30(1), 71–86. <https://ojs.uajy.ac.id/index.php/modus/article/view/1588/1138>
- Munene, H. nguta, N., J. N., A., T. S., & Mugambi, K. (2020). Influence of Board Characteristics on Financial Distress of Deposit Taking SACCOs in Nairobi County, Kenya. *International Journal of Finance & Banking Studies (2147-4486)*, 9(4), 97–110. <https://doi.org/10.20525/ijfbs.v9i4.948>
- Muntahanah, S., Huda, N. N., & Wahyuningsih, E. S. (2021). Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 6(2), 311. <https://doi.org/10.33087/jmas.v6i2.277>
- Nukmaningtyas, F., & Worokinasih, S. (2018). Penggunaan Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Arus Kas untuk Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 61(2), 136–143, <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/2582>
- Pasaribu, F. A., Ahmad, G. N., & Buchdadi, A. D. (2021). The Impact of Gender Diversity, CEO Experience and Financial Leverage on Financial Performance of Companies in the Transport and Hospitality Industry in Indonesia, Thailand and Malaysia for Period 2015-2020. *Oblik i Finansii*, 3(3(93)), 63–71. [https://doi.org/10.33146/2307-9878-2021-3\(93\)-63-71](https://doi.org/10.33146/2307-9878-2021-3(93)-63-71)
- Pham, N. H. (2023). CEO Characteristics and Bank Performance: Case of Vietnamese Commercial Banks. *Cogent Economics and Finance*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2162687>
- Putri, N. W. K. A., & Merkusiwati, N. K. L. (2014). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(1), 93–106, <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/8682>
- Rahman, A., & Sharma, R. B. (2020). Cash Flows and Financial Performance in the Industrial Sector of Saudi Arabia: with Special Reference to Insurance and Manufacturing Sectors. *Investment Management and Financial Innovations*, 17(4), 76–84. [https://doi.org/10.21511/imfi.17\(4\).2020.07](https://doi.org/10.21511/imfi.17(4).2020.07)
- Restianti, T., & Agustina, L. (2018). The Effect of Financial Ratios on Financial Distress Conditions in Sub Industrial Sector Company. *Accounting Analysis Journal*, 7(1), 25–33.

<https://doi.org/10.15294/aaj.v5i3.18996>

- Saidu, S. (2019). CEO Characteristics and Firm Performance: Focus on Origin, Education and Ownership. *Journal of Global Entrepreneurship Research*, 9(1). <https://doi.org/10.1186/s40497-019-0153-7>
- Sari, N. L. K. M., & Putri, I. G. A. M. A. D. (2016). Kemampuan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Juara Jurnal Riset Akutansi*, 6(1), 3419–3448. <https://jurnal.unmas.ac.id/index.php/JUARA/article/view/558>
- Sastriana, D. (2013). Pengaruh Corporate Governance dan Firm Size Terhadap Perusahaan yang Mengalami Kesulitan Keuangan (Financial Distress). *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(3), 1–10. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Sembiring, E. E. (2022). Effect of Corporate Governance Mechanism and Operating Cash Flow on Financial Distress. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 24(2), 205–214. <https://doi.org/10.34208/jba.v24i2.1133>
- Septiani, N. M. I., & Dana, I. M. (2019). Pengaruh likuiditas, Leverage dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3110. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p19>
- Setiawan, A., Sukarmanto, E., & Fadilah, S. (2016). Pengaruh Ukuran Dewan Direksi, Ukuran Dewan Komisaris, Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Proceding Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Bandung.*, 2(1), 285–292, <https://karyailmiah.unisba.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/3184/pdf>
- Setiawan, R., & Gestanti, L. (2018). CEO Education, Karakteristik Perusahaan dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 2(2), 101–109. <https://jurnal.narotama.ac.id/index.php/mgs/article/view/678/394>
- Silalahi, H. R. D., Kristanti, F. T., & Muslih, M. (2018). Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kondisi Kesulitan Keuangan (Financial Distress) pada Perusahaan Sub-Sektor Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016. *E-Proceeding of Management*, 5(1), 796–802, <https://openlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/6308>
- Silitonga, E. R., & Siagian, V. (2022). Pengaruh Reputasi Auditor, Audit Complexity, Financial



This is an open access article distributed under the Creative Commons 4.0 Attribution License, which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited. ©2022 by author.

- Expertise CEO dan Bankruptcy Prediction Terhadap Audit Delay. *JAE (JURNAL AKUNTANSI DAN EKONOMI)*, 7, 123–133. <https://doi.org/10.29407/jae.v7i3.18722>
- Simanjuntak, C., Tiytik, F., & Aminah, W. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011- 2015). *E-Proceeding of Management*, 4(2), 1580–1587, <https://openlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/1411>
- Tanjaya, F. L., & Santoso, E. B. (2020). Asosiasi Karakteristik CEO Terhadap Potensi Kesulitan Keuangan Perusahaan. *Media Akuntansi Dan Perpajakan Indonesia*, 1(2), 153–168. <https://doi.org/10.37715/mapi.v1i2.1407>
- Tjahjadi, B., Soewarno, N., & Mustikaningtiyas, F. (2021). Good Corporate Governance and Corporate Sustainability Performance in Indonesia: A Triple Bottom Line Approach. *Heliyon*, 7(3), e06453. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2021.e06453>
- Tjahjono, A., & Novitasari, I. (2017). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014. *E-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 8(2), 1–10.
- Widhiadnyana, I. K., & Dwi Ratnadi, N. M. (2019). The Impact of Managerial Ownership, Institutional Ownership, Proportion of Independent Commissioner, and Intellectual Capital on Financial Distress. *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura*, 21(3), 351. <https://doi.org/10.14414/jebav.v21i3.1233>
- Williansyah, F., & Meiliana. (2022). Kesulitan Keuangan: Efek Struktur Kepemilikan, Karakteristik Dewan Direksi dan Indeks Tata Kelola Perusahaan. *Global Financial Accounting*, 06(02), 288–305. <https://doi.org/10.37253/gfa.v6i2.6901>
- Yusra, I., & Bahtera, N. T. (2021). Prediction Modelling the Financial Distress Using Corporate Governance Indicators in Indonesia. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 10(1), 18. <https://doi.org/10.24036/jkmb.11228400>