

ANALISA *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR RESTORAN, HOTEL, DAN PARIWISATA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Novita Permatasari¹ & Hwihanus Hwihanus²

¹⁻²Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas of 17 Agustus 1945 Surabaya

1222000008@surel.untag-sby.ac.id, hwihanus@untag-sby.ac.id

ABSTRACT

Financial Distress merujuk pada kondisi sebuah perusahaan yang mengalami penurunan signifikan dalam kinerja keuangan, yang menunjukkan keadaan ketidaksehatan finansial. Perilaku *Financial Distress* berfungsi sebagai prediktor awal dari potensi kebangkrutan atau likuidasi perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh faktor mikro dan makroekonomi terhadap *Financial Distress*. Selain itu, penelitian ini juga mengkaji bagaimana kinerja keuangan, struktur kepemilikan, dan karakteristik perusahaan berfungsi sebagai variabel intervening, sekaligus mempertimbangkan dampak dari *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi. Populasi penelitian ini terdiri dari 17 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang bergerak di sub-sektor restoran, hotel, dan pariwisata. Analisis mencakup periode waktu dari 2019 hingga 2022. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor mikro-fundamental memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Financial Distress* dan karakteristik perusahaan. Namun, kinerja keuangan dan struktur kepemilikan tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap faktor mikro-fundamental. Sementara itu, faktor makroekonomi memiliki pengaruh terbatas terhadap *Financial Distress*, struktur kepemilikan, dan karakteristik perusahaan. Di sisi lain, faktor makroekonomi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Mengenai variabel intervening, kinerja keuangan menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *Financial Distress*, meskipun struktur kepemilikan dan karakteristik perusahaan tidak memberikan pengaruh yang berarti. Selanjutnya, variabel moderasi *Good Corporate Governance* (GCG) tidak sepenuhnya memoderasi hubungan antara kinerja keuangan, struktur kepemilikan, dan karakteristik perusahaan dengan *Financial Distress*.

Kata Kunci: *Financial Distress*, Mikro Fundamental, Makro Fundamental, Kinerja Keuangan, Struktur Kepemilikan, Karakteristik, dan *Good Corporate Governance*

ABSTRACT

Financial Distress refers to the condition of a firm experiencing significant decline in its financial performance, indicating a state

Article history

Received: Januari 2025

Reviewed: Januari 2025

Published: Januari 2025

Plagiarism checker no 77

Doi : prefix doi :

10.8734/musytari.v1i2.365

Copyright : author

Publish by : musytari



This work is licensed under a [creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

of financial unhealthiness. Financial Distress conduct functions as an early predictor of potential insolvency or company liquidation. The aim of this study is to analyse the influence of micro and macroeconomic factors on Financial Distress. Furthermore, it examines how financial performance, ownership structure, and firm characteristics function as mediating variables, while also taking into account the impact of Good Corporate Governance (GCG) as a moderating variable. The population comprises 17 enterprises listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) that operate within the restaurant, hotel, and tourism sub-sectors. The analysis encompasses the time frame from 2019 to 2022. The results indicate that micro-fundamental factors have a considerable effect on Financial Distress and business characteristics. However, financial performance and ownership structure do not have a notable influence on micro-fundamentals. However, macroeconomic factors have a limited impact on Financial Distress, ownership structure, and firm characteristics. On the other hand, macroeconomic factors have a substantial influence on financial performance. Regarding intervening variables, financial performance demonstrates a substantial impact on Financial Distress, although ownership structure and company characteristics do not have a noteworthy influence. Furthermore, the moderating variable of Good Corporate Governance (GCG) does not have complete moderation over the association between financial performance, ownership structure, and firm characteristics with Financial Distress.

Keywords: Financial Distress, Micro Fundamentals, Macro Fundamentals, Financial Performance, Ownership Structure, Characteristics, and Good Corporate Governance

PENDAHULUAN

Helastica dan Paramita (2020) mengungkapkan bahwa peristiwa penghapusan atau delisting dari Bursa Efek Indonesia merupakan salah satu indikasi awal bahwa suatu perusahaan menghadapi risiko kebangkrutan, yang dalam konteks ini juga dapat disebut sebagai situasi *Financial Distress*. Menurut Christine et al. (2019) kondisi keuangan suatu perusahaan yang kurang baik

atau menurun merupakan suatu *Financial Distress*. Kondisi ini berfungsi sebagai early warning system sebelum perusahaan mencapai tahap kebangkrutan atau likuidasi. Dalam kurun waktu 2019-2022, total ada 13 perusahaan yang delisting dari Bursa Efek Indonesia.

Pandemi COVID-19 berdampak signifikan pada berbagai bidang, termasuk sektor kesehatan, pariwisata, restoran, dan hotel. Sejumlah besar perusahaan di kawasan ini saat ini mengalami penurunan kinerja dan likuiditas. Dalam sebuah wawancara, Hariyadi Sukamdani, Ketua Umum Asosiasi Pengusaha Indonesia (Apindo), mengungkapkan bahwa sekitar 8.000 restoran dan 2.000 hotel terpaksa tutup akibat wabah COVID-19. Dampaknya adalah industri perhotelan menderita kerugian sekitar Rp30 triliun, dan industri restoran mengalami kerugian sekitar Rp40 triliun, hal tersebut berarti berdampak pada kerugian pendapatan kumulatif dengan total sekitar Rp70 triliun

Grafik 1. Rata-rata Kerugian Perusahaan Sub sektor Restoran, Hotel dan Pariwisata Tahun 2019-2022

(Dalam Jutaan Rupiah)



Sumber : Data yang telah diolah

Berdasarkan data grafik yang disajikan di atas, terlihat jelas bahwa subsektor restoran, hotel, dan pariwisata menghadapi tantangan serius dengan memiliki rata-rata kerugian selama beberapa tahun berturut-turut, terutama terjadi pada periode tahun 2020 - 2022. Situasi yang sulit ini, terkait erat dengan dampak yang diakibatkan oleh pandemi COVID-19 ataupun dampak lainnya.

Untuk mengatasi kondisi ini, perusahaan-perusahaan yang mengalami kerugian harus segera mengidentifikasi faktor-faktor penyebab kerugian tersebut. Mengetahui akar permasalahan ini merupakan langkah krusial pertama dalam upaya perusahaan untuk mengambil tindakan pencegahan yang diperlukan, sehingga dapat menghindari risiko kebangkrutan di masa depan.

KAJIAN PUSTAKA

Akuntansi Manajemen

Akuntansi manajemen, yang menggunakan unit moneter untuk mengkomunikasikan data kuantitatif, memainkan peran penting dalam mendukung tugas manajemen perusahaan. Informasi keuangan yang dihasilkan oleh sistem akuntansi manajemen tersebut dimanfaatkan oleh pihak internal organisasi. Dengan meningkatkan produksi, efisiensi, dan daya saing perusahaan berarti tujuan utama teknik akuntansi manajemen akan tercapai. Pencapaian tujuan ini menghasilkan beberapa keuntungan, termasuk membantu manajemen dalam mengambil keputusan yang lebih tepat, memahami konteks internal dan eksternal, dan memfasilitasi perencanaan manajemen (Hasibuan, 2021).

Teori Agensi

Teori keagenan menyatakan bahwa individu cenderung bertindak berdasarkan kepentingan pribadi mereka, yang seringkali mengakibatkan timbulnya konflik kepentingan di dalam lingkungan bisnis. Teori keagenan menjelaskan dinamika antara prinsipal sebagai pemilik dan agen sebagai manajer dalam transaksi saham. Dalam konteks ini, terbentuklah kerjasama untuk memungkinkan pemilik dan manajer menjalankan bisnis. Salah satu penyebab umum konflik keagenan adalah kesulitan dalam mengkoordinasikan tujuan antara pemilik dan manajer Wijayanti et al. (2017).

Teori Signal

Tindakan perusahaan yang menyampaikan wawasan signifikan kepada investor mengenai perspektif manajemen terhadap masa depan perusahaan dikaitkan dengan teori sinyal. Sinyal ini mencakup data yang berkaitan dengan taktik manajerial yang dirancang untuk memenuhi harapan pemangku kepentingan perusahaan. Komunikasi perusahaan mengenai keputusan investasi pihak eksternal mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap investor dan pedagang. Informasi ini mencakup statistik, anotasi, atau penjelasan mengenai keadaan historis, saat ini, dan prospektif perusahaan serta dampaknya (Mafiroh & Triyono, 2018).

Teori Stakeholder

Untuk memberikan manfaat kepada berbagai pihak yang memiliki kepentingan dalam perusahaan, seperti pemegang saham, kreditor, konsumen, pemasok, pemerintah, masyarakat, dan pihak terkait lainnya, merupakan suatu kewajiban bagi setiap perusahaan yang terkait

dengan teori pemangku kepentingan (Stakeholder). Untuk memastikan bahwa perusahaan tidak hanya fokus pada kepentingan internal mereka, tetapi juga memberikan manfaat yang menguntungkan bagi kelompok yang terlibat, yang merupakan tujuan dari teori pemangku kepentingan. Para pemangku kepentingan ini mempunyai pengaruh besar terhadap keputusan manajemen sehubungan dengan pengungkapan informasi dalam laporan keuangan. Maka, penting bagi pimpinan perusahaan untuk menunjukkan transparansi saat menyajikan laporan keuangan, karena laporan ini memberikan gambaran komprehensif tentang keadaan keuangan perusahaan (Omran dan Ramdhony, 2015).

Finansial Distress

Financial Distress mengacu pada fase memburuknya kondisi keuangan yang terjadi sebelum suatu perusahaan mengalami kebangkrutan atau likuidasi. *Financial Distress* muncul ketika suatu perusahaan mengalami laba bersih negatif selama beberapa tahun, terutama jika laba negatif tersebut terus berlanjut selama dua tahun berturut-turut, yang mencerminkan kinerja perusahaan yang buruk (Ralinas et al., 2022).

Fundamental Mikro

Fundamental mikro mencakup faktor-faktor dari dalam perusahaan yang berpengaruh besar terhadap keputusan manajemen untuk mengembangkan perusahaan di masa depan. Kemampuan perusahaan dalam mengelola fundamental mikro, seperti membuat keputusan dan kebijakan yang efektif dan efisien, dapat membantu mengurangi risiko kesulitan keuangan atau *Financial Distress* (Amelia dan Sakti, 2018).

Fundamental Makro

Faktor-faktor fundamental makro merupakan faktor yang berasal dalam lingkup eksternal perusahaan dan tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan itu sendiri. Ketidakstabilan ekonomi dan perubahan regulasi yang bersifat tiba-tiba dapat mengakibatkan gangguan terhadap aliran kas perusahaan. Penurunan pendapatan dan kenaikan biaya operasional yang pada akhirnya memperburuk keadaan keuangan perusahaan dan mempertinggi kemungkinan terjadinya *Financial Distress* merupakan dampak yang akan ditimbulkan dari ketidakstabilan ekonomi ini (Yasmin dan Muharam, 2021).

Kinerja Keuangan

Laporan keuangan, seperti diatur dalam peraturan pemerintah terkait pelaporan keuangan dan hasil kerja lembaga pemerintah, merupakan kewajiban otoritas keuangan negara atau daerah untuk memberikan laporan dalam periode tertentu. Untuk menunjukkan manfaat laporan keuangan bagi pemangku kepentingan, penting untuk menganalisis rasio keuangan untuk memperkirakan hasil keuangan, termasuk kemungkinan bahaya *Financial Distress* (Diana dan Yudiantoro, 2023)

Struktur Kepemilikan

Untuk menentukan kesuksesan suatu perusahaan maka diperlukan Struktur kepemilikan. Motivasi dari pemilik berperan dalam membentuk dorongan bagi manajer untuk menciptakan tata kelola perusahaan yang efisien. Jika kepemilikan saham suatu perusahaan bersifat institusional, berarti pengelolaan dan pengawasan perusahaan tersebut tidak hanya melibatkan pihak internal saja tapi juga eksternal. Dengan kepemilikan institusional yang signifikan, dapat memperkuat kontrol perusahaan dan mengurangi risiko potensial terjadinya *Financial Distress* (Jannah et al.,2021)

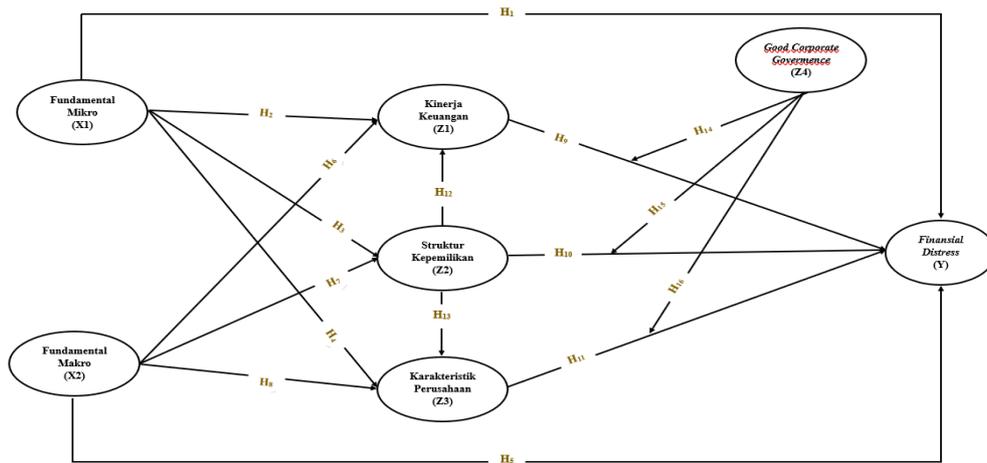
Karakteristik Perusahaan

Beberapa variabel seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan keberadaan komite audit, mempengaruhi kemungkinan terjadinya *Financial Distress*. Tingkat kepemilikan manajerial dan institusional secara signifikan mempengaruhi kebijakan perusahaan, dengan kepemilikan manajerial yang tinggi mendukung ekspansi dan kepemilikan institusional memastikan pengawasan yang lebih ketat. Semakin kompleks masalah agensi, semakin besar beban operasional, mengurangi laba, dan berpotensi terjadinya *Financial Distress* (Asyasyafa dan Putri, 2023).

Good Corporate Governance (GCG)

GCG merupakan sebuah konsep yang diperkenalkan untuk meningkatkan kinerja suatu perusahaan dengan mengawasi kinerja manajemen dan memastikan akuntabilitas kepada pemangku kepentingan. Implementasi GCG yang baik dapat membantu mengurangi risiko *Financial Distress* (Syofyan dan Herawaty, 2019). -

KERANGKA KONSEPTUAL



Hipotesis penelitian dapat dilakukan sebagai berikut:

- H1 : Fundamental Mikro memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Financial Distress*
- H2 : Fundamental Mikro memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Kinerja Keuangan
- H3 : Fundamental Mikro memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Struktur
- H4 : Fundamental Mikro memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Karakteristik Perusahaan
- H5 : Fundamental Makro memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Financial Distress*
- H6 : Fundamental Makro memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Kinerja Keuangan
- H7 : Fundamental Makro memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Kepemilikan
- H8 : Fundamental Makro memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Karakteristik Perusahaan
- H9 : Kinerja Keuangan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Financial Distress*
- H10 : Struktur Kepemilikan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Financial Distress*
- H11 : Karakteristik Perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Financial Distress*
- H12 : Struktur Kepemilikan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Kinerja Keuangan
- H13 : Struktur Kepemilikan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Karakteristik Perusahaan
- H14 : Kinerja Keuangan dengan GCG sebagai variabel moderating memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Financial Distress*
- H15 : Struktur Kepemilikan dengan GCG sebagai variabel moderating memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Financial Distress*
- H16 : Karakteristik Perusahaan dengan GCG sebagai variabel moderating memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Financial Distress*

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dinyatakan dalam bentuk nilai atau numerik berdasarkan kriteria tertentu karena menggunakan data kuantitatif. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan memilih 17 dari 48 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Sub Sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata pada tahun 2019-2012. Penelitian ini juga menggunakan metode pemodelan statistik struktural persamaan, khususnya memanfaatkan Smart-PLS (*Partial Least Squares*). Metodologi ini memerlukan penggunaan dua model pengukuran, yaitu Outer model dan Inner model. Berikut adalah faktor dan indikator yang digunakan dalam penelitian ini.

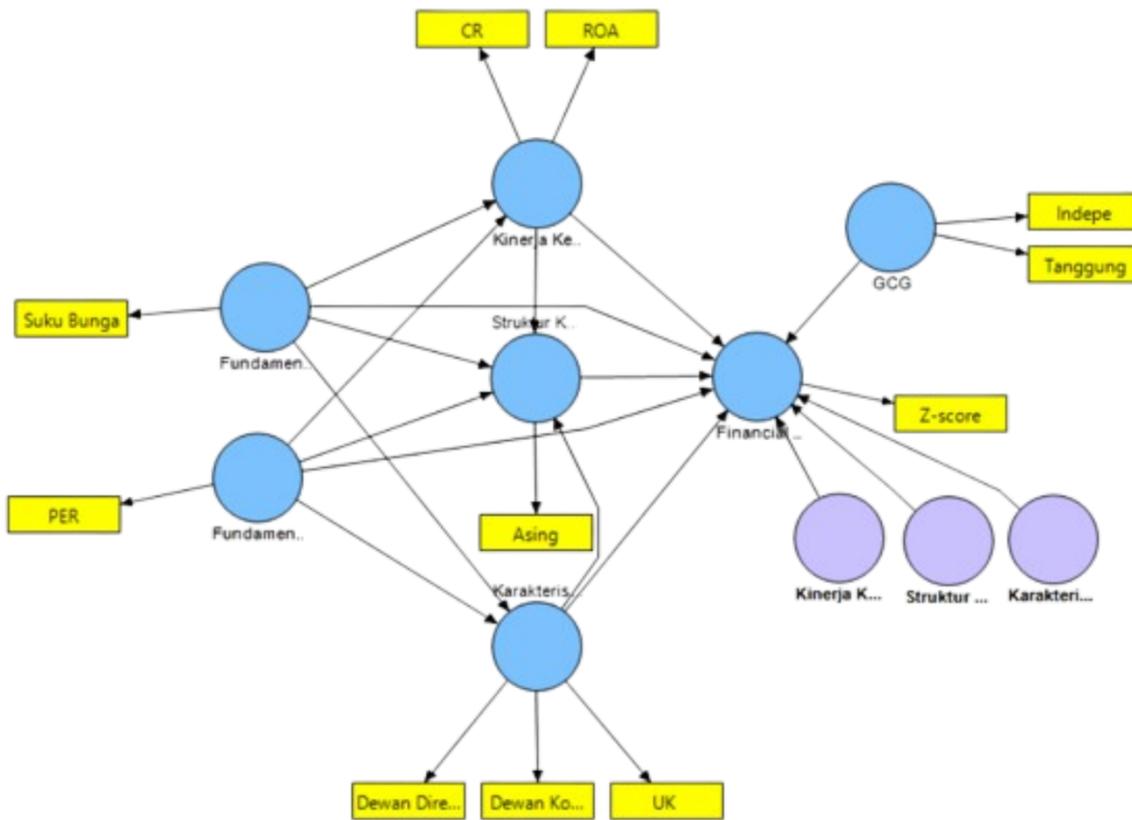
Tabel 1 Variabel, Notasi, dan Indikator Penelitian

No	Variabel Konstruk	Notasi	Indikator	Notasi
1	Fundamental Mikro	X_1	<i>Price Earning Ration</i> (PER)	$X_{1.1}$
			<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	$X_{1.2}$
			<i>Divident Payout Ration</i> (DPR)	$X_{1.3}$
2	Fundamental Makro	X_2	Pendapatan Domestik Bruto (PDB)	$X_{2.1}$
			Tingkat Suku Bunga	$X_{2.2}$
			Inflasi	$X_{2.3}$
			Nilai Tukar Rupiah	$X_{2.4}$
3	<i>Financial Distress</i>	Y	Analisis Model Altman (Z-Score)	$Y_{1.1}$
			Metode Analisis Springate	$Y_{1.2}$
			Metode Analisis Zmijewski	$Y_{1.3}$
4	Kinerja Keuangan	Z_1	<i>Return On Asset</i> (ROA)	$Z_{1.1}$
			<i>Current Ratio</i> (CR)	$Z_{1.2}$
			<i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR)	$Z_{1.3}$
			Perputaran Piutang	$Z_{1.4}$
5	Struktur Kepemilikan	Z_2	Kep. Manajerial	$Z_{2.1}$
			Kep. Institusional	$Z_{2.2}$
			Kep. Publik	$Z_{2.3}$
			Kep. Asing	$Z_{2.4}$
			Kep. Pemerintah	$Z_{2.5}$
6	Karakteristik Kepemilikan	Z_3	Ukuran Perusahaan	$Z_{3.1}$
			Umur Perusahaan	$Z_{3.2}$
			Dewan Komisaris	$Z_{3.3}$
			Komite Audit	$Z_{3.4}$
			Dewan Direksi	$Z_{3.5}$

7	Good Corporate Governance (GCG)	Z ₄	Transparansi (<i>Transparency</i>)	Z _{4.1}
			Akuntabilitas (<i>Accountability</i>)	Z _{4.2}
			Tanggungjawab (<i>Responsibility</i>)	Z _{4.3}
			Indepedensi (<i>Independency</i>)	Z _{4.4}
			Kewajaran (<i>Fairness</i>)	Z _{4.5}

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Model Penelitian



Gambar 2 Hasil Uji Inner Model

Penelitian ini menganalisis faktor pembatas dan faktor pemuatan dengan memeriksa indikator yang mencerminkan hubungan antara skor setiap item dan skor konstruksi. Skala pengukuran dengan nilai pemuatan 0,5 dianggap sesuai untuk analisis ini. Skala pengukuran yang tidak memadai dibuang. Untuk menilai korelasi antar variabel perlu dilakukan uji statistik ini. Percobaan dilakukan dengan ambang signifikansi 95% ($\alpha = 0,05$). Nilai t-tabel sebesar 1,96 digunakan untuk memperkuat pengadopsian hipotesis alternatif. Berikut dalam Tabel 2 akan ditampilkan hasil pengujian hipotesis

Tabel 2 Hasil Pengujian Hipotesis

Ha	Hubungan Variabel	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics
H1	Mikro -> <i>Financial Distress</i>	-0,800689	-0,649116	0,351226	0,351226	2,279698
H2	Mikro -> Kinerja	-0,024722	0,013907	0,133413	0,133413	0,185304
H3	Mikro -> Struktur	0,013105	0,042998	0,077842	0,077842	0,16835
H4	Mikro -> Karakteristik	0,225692	0,218688	0,104252	0,104252	2,16487
H5	Makro -> <i>Financial Distress</i>	-0,026223	-0,027915	0,042116	0,042116	0,622639
H6	Makro -> Kinerja	0,215738	0,225519	0,105294	0,105294	2,048915
H7	Makro -> Struktur	-0,052415	-0,052406	0,083071	0,083071	0,630965
H8	Makro -> Karakteristik	0,108433	0,107075	0,101808	0,101808	1,065079
H9	Kinerja -> <i>Financial Distress</i>	0,960025	0,649293	0,451204	0,451204	2,127695
H10	Struktur -> <i>Financial Distress</i>	-0,112523	-0,133148	2,152471	2,152471	0,052276
H11	Karakteristik -> <i>Financial Distress</i>	-0,059925	-0,128268	0,108824	0,108824	0,55066
H12	Kinerja -> Struktur	-0,090933	-0,099616	0,086701	0,086701	1,048804
H13	Karakteristik -> Struktur	0,44553	0,447388	0,060443	0,060443	7,371018
H14	Kinerja * GCG -> <i>Financial Distress</i>	-0,64222	-0,317783	0,433241	0,433241	1,482362
H15	Struktur * GCG -> <i>Financial Distress</i>	0,111177	0,145417	2,157331	2,157331	0,051535
H16	Karakteristik * GCG -> <i>Financial Distress</i>	0,051333	0,102478	0,095029	0,095029	0,540182

Pembahasan

Berikut adalah hasil temuan hipotesis dan keterkaitan antar variabel dalam Sub Sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan pengamatan mulai tahun 2019-2022.

Fundamental Mikro dengan *Price Earning Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress* dengan indikator Altman Z-Score. Hasil Penelitian ini sesuai dengan penelitian Amelia dan Sakti (2018) yang menyatakan bahwa fundamental mikro berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *Financial Distress*. Hasil Penelitian ini menyatakan ketidaksetujuan pada penelitian milik Pristiana dan Istiono (2020) yang menunjukkan hasil berbeda dengan menyatakan bahwa fundamental mikro tidak berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *Financial Distress*.

Fundamental Mikro dengan indikator *Price Earning Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan dengan indikator ROA dan CR. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Lestari (2019) dan Rokhayati et al. (2021) yang menyatakan bahwa fundamental mikro tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini menyatakan ketidaksetujuan pada penelitian milik Hwihanus et al. (2019) yang menunjukkan hasil berbeda dengan menyatakan bahwa fundamental mikro berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Fundamental Mikro dengan indikator *Price Earning Ratio* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Struktur Kepemilikan asing. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Artini dan Puspaningsih (2015) yang menyatakan bahwa fundamental mikro tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur kepemilikan. Hasil penelitian ini menyatakan ketidaksetujuan pada penelitian milik Purwaningsih dan Gulo (2021) yang menunjukkan hasil berbeda dengan menyatakan bahwa fundamental mikro berpengaruh signifikan terhadap struktur kepemilikan

Fundamental Mikro dengan indikator *Price Earning Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Karakteristik Perusahaan dengan indikator ukuran perusahaan, struktur dewan direksi, serta dewan komisaris. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Rokhayati et al. (2021) yang menunjukkan bahwa fundamental mikro berpengaruh signifikan terhadap karakteristik perusahaan. Hasil penelitian ini menyatakan ketidaksetujuan pada penelitian milik Fikania Limbong (2021) yang menunjukkan hasil berbeda dengan menyatakan bahwa fundamental mikro tidak berpengaruh signifikan terhadap karakteristik perusahaan

Fundamental Makro dengan indikator suku bunga berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Financial Distress* dengan indikator Altman Z-Score. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Yasmin dan Muharam (2021) yang menunjukkan bahwa fundamental makro berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *Financial Distress*. Hasil penelitian ini menyatakan ketidaksetujuan pada penelitian milik Darmawa (2017) serta Indriyani yang menunjukkan hasil berbeda dengan menyatakan bahwa fundamental makro tidak berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *Financial Distress*.

Fundamental Makro dengan indikator suku bunga indikator suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan dengan indikator ROA dan CR. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Nadzifah dan Sriyana (2020) yang menunjukkan bahwa fundamental makro berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini menyatakan ketidaksetujuan pada penelitian milik Hidayatullah dan Wahyuni (2018) yang menunjukkan hasil

yang berbeda dengan menyatakan bahwa fundamental makro tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Fundamental Makro dengan indikator suku bunga berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Struktur Kepemilikan asing. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Tara dan Hwianus (2023) yang menyatakan bahwa fundamental makro tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur kepemilikan. Hasil penelitian ini menyatakan ketidaksetujuan pada penelitian milik Hwihanus et al. (2019) yang menunjukkan hasil yang berbeda dengan menyatakan bahwa fundamental makro berpengaruh signifikan terhadap struktur kepemilikan, Fundamental Makro dengan indikator suku bunga berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Karakteristik Perusahaan dengan indikator ukuran perusahaan, struktur dewan direksi, serta dewan komisaris. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Tara dan Hwianus (2023) yang menunjukkan hasil yang berbeda dengan menyatakan bahwa fundamental makro tidak berpengaruh signifikan terhadap karakteristik perusahaan. Hasil penelitian ini menyatakan ketidaksetujuan pada penelitian milik Hwihanus dan Narastri (2020) yang menunjukkan hasil yang berbeda dengan menyatakan bahwa fundamental makro berpengaruh signifikan terhadap karakteristik perusahaan.

Kinerja Keuangan dengan indikator ROA dan CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress* dengan indikator Altman Z-Score. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Diana dan Yudiantoro (2023) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Hasil penelitian ini menyatakan ketidaksetujuan pada penelitian milik Setiyoharini dan Taufiqurahman (2022) yang menunjukkan hasil yang berbeda dengan menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.

Struktur Kepemilikan dengan indikator kepemilikan asing berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Financial Distress* dengan indikator Altman Z-Score. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Idarti dan Hasanah (2018) yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Hasil penelitian ini menyatakan ketidaksetujuan pada penelitian milik Jannah et al. (2021) yang menunjukkan hasil yang berbeda dengan menyatakan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.

Karakteristik Perusahaan dengan indikator ukuran perusahaan, struktur dewan direksi, serta dewan komisaris berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Financial Distress* dengan indikator Altman Z-Score. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Kristina et al. (2023) yang menyatakan bahwa karakteristik perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*, Hasil penelitian ini menyatakan ketidaksetujuan pada penelitian milik Asyasyafa dan Putri (2023) yang menunjukkan hasil yang berbeda dengan menyatakan bahwa karakteristik perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*,

Kinerja Keuangan dengan indikator ROA dan CR berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Struktur Kepemilikan dengan indikator kepemilikan asing. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Situmorang dan Simanjuntak (2019) yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini menyatakan ketidaksetujuan pada penelitian milik Balagobei dan Velnampy (2017) yang menunjukkan hasil yang berbeda dengan menyatakan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Karakteristik Perusahaan dengan indikator ukuran perusahaan, struktur dewan direksi, serta dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Kepemilikan dengan indikator kepemilikan asing. Hasil penelitian ini sesuai dengan dengan penelitian Rashid (2020) yang menunjukkan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap karakteristik perusahaan.

Kinerja Keuangan dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderating berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Financial Distress*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Nurfifajannah dan Hwihanus (2023) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan dengan *Good Corporate Governance* sebagai moderating tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Hasil penelitian ini menyatakan ketidaksetujuan pada penelitian milik Putri dan Hwihanus (2023) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan dengan *Good Corporate Governance* sebagai moderating berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Struktur Kepemilikan dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderating berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Financial Distress*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Nurfifajannah dan Hwihanus (2023) yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan dengan *Good Corporate Governance* sebagai moderating tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Hasil penelitian ini menyatakan ketidaksetujuan pada penelitian milik Putri dan Hwihanus (2023) yang menunjukkan bahwa struktur kepemilikan dengan *Good Corporate Governance* sebagai moderating berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.

Karakteristik Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderating berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Financial Distress*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Manan dan Hasnawati (2022) yang menyatakan bahwa karakteristik perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai moderating tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Hasil penelitian ini menyatakan ketidaksetujuan pada penelitian milik Indriyani dan Nazar (2020) yang menunjukkan bahwa karakteristik perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai moderating berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.

Implikasi Teoritis

Perusahaan berada dalam situasi persaingan ketat dengan tekanan untuk mencapai keuntungan maksimal, mendorong perusahaan untuk memperkuat manajemen mereka. *Financial Distress* dapat disebabkan oleh faktor internal atau eksternal perusahaan. Kegagalan yang berasal dari faktor internal dapat terjadi karena manajemen yang tidak berjalan efektif, sementara kegagalan yang disebabkan oleh faktor eksternal dapat muncul akibat krisis ekonomi. Mengidentifikasi akar permasalahan menjadi langkah utama yang penting bagi perusahaan untuk mengambil tindakan pencegahan yang diperlukan, sehingga dapat menghindari risiko kebangkrutan di masa mendatang

Implikasi Praktis

Pemahaman komprehensif mengenai elemen-elemen yang berdampak pada *Financial Distress* dapat membantu perusahaan dalam mengidentifikasi potensi bahaya dan menerapkan tindakan pencegahan yang sesuai. Manajemen perusahaan dapat memanfaatkan informasi ini untuk merancang strategi keuangan yang lebih efektif dan mengurangi potensi risiko keuangan. Untuk

mengambil keputusan yang lebih tepat ketika memilih investasi, maka temuan penelitian ini dapat menjadi landasan bagi investor. Selain itu, regulator dapat memanfaatkan wawasan ini sebagai landasan untuk mengembangkan kebijakan yang mendorong stabilitas keuangan dan pertumbuhan ekonomi

KESIMPULAN

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel mikro dan makroekonomi terhadap derajat *Financial Distress* pada 17 perusahaan subsektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2022. Lebih lanjut, penelitian ini memasukkan kinerja keuangan, struktur kepemilikan, dan karakteristik perusahaan sebagai variabel intervening, sedangkan tata kelola perusahaan (GCG) berfungsi sebagai variabel moderasi.

Temuan penelitian menunjukkan bahwa elemen mikro dasar mempunyai dampak besar terhadap tingkat *Financial Distress* dan karakteristik perusahaan. Namun, kinerja keuangan dan struktur kepemilikan tidak secara signifikan memengaruhi fundamental mikro. Sebaliknya pengaruh faktor makroekonomi terhadap besaran *Financial Distress*, struktur kepemilikan, dan karakteristik perusahaan tidak terlalu besar, namun mempunyai pengaruh yang cukup besar terhadap kinerja keuangan. Lebih lanjut, perlu diperhatikan bahwa GCG berperan sebagai variabel moderasi, meskipun tidak mempunyai dampak yang besar dalam mengubah korelasi antara kinerja keuangan, struktur kepemilikan, karakteristik perusahaan, dan tingkat *Financial Distress*.

DAFTAR PUSTAKA

- Amelia, M. F., & Sakti, R. K. (2018). Pengaruh Variabel Mikro Dan Variabel Makro Dalam Memprediksi *Financial Distress* Pada Sektor Pertambangan Tahun 2010-2015. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(4).
- Artini, L. G. S., & Puspaningsih, N. L. A. (2015). Struktur Kepemilikan Dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 15(1), 66-75. <https://doi.org/https://doi.org/10.26905/jkdp.v15i1.1001>
- Asyasyafa, F. H., & Putri, E. (2023). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan terhadap *Financial Distress* (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2018-2021). *JIMPS:Jurnal Ilmiah Mahasiswa Pendidikan Sejarah*, 8(4), 3559-357.
- Balagobei, S., & Velnampy, T. (2017). A Study on Ownership Structure and Financial Performance of Listed Beverage Food and Tobacco Companies in Sri Lanka. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 7(2), 36. <https://doi.org/10.5296/ijafr.v7i2.11518>
- Ceylan, I. E. (2021). The Impact of Firm-Specific and Macroeconomic Factors on *Financial Distress Risk: A Case Study from Turkey*. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 9(3), 506-517. <https://doi.org/10.13189/ujaf.2021.090325>

- Christine, D., Wijaya, J., Chandra, K., Pratiwi, M., Lubis, M. S., & Nasution, I. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 2(2), 340-350. <https://doi.org/10.36778/jesya.v2i2.102>
- Darmawan, S. (2017). Analisis Pengaruh Corporate Governance, Variabel Ekonomi Makro Terhadap *Financial Distress* Dengan Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan dan Jenis Kepemilikan. *Efektif Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*.
- Diana, B. M., & Yudiantoro, D. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Financial Distress* Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI 2018-2021. *Jurnal Ekobistek*, 12(2), 601-607. <https://doi.org/10.35134/ekobistek.v12i2.595>
- Ersyafdi, I. R., Wani, D. N., & Aryani, H. F. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan, Karakteristik Perusahaan dan Intellectual Capital terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Lembaga Keuangan. *INOVASI: Jurnal Ekonomi, Keuangan Dan Manajemen*, 18(3), 581-590. <https://doi.org/https://doi.org/10.30872/jinv.v18i3.11335>
- Fadlillah, M. R. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal AKSI (Akuntansi Dan Sistem Informasi)*, 4(1), 19-28. <https://doi.org/10.32486/aksi.v4i1.296>
- Fikania Limbong, G. (2021). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Dan Karakteristik Dewan Komisaris Terhadap Kebijakan Dividen. *Diponegoro Journal of Accounting*, 10(2), 1-10. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Hasibuan, A. N. (2021). *Akuntansi Manajemen: Teori dan Praktek*. CV. Merdeka Kreasi Group.
- Helastica, M., & Paramita, S. (2020). Analysis *Financial Distress* Prediction With Model Altman Z-Score, Zmijewski, And Grover In The Sub Sector Retail Listed On The Indonesian Stock Exchange (Idx) 2014-2018 Period. *Proceedings of The International Conference on Environmental and Technology of Law, Business and Education on Post Covid 19, ICETLAWBE 2020, 26 September 2020, Bandar Lampung, Indonesia*. <https://doi.org/10.4108/eai.26-9-2020.2302717>
- Hidayatullah, S. K., & Wahyuni, A. N. (2018). Dampak Makro Ekonomi dan Faktor Internal Terhadap Kinerja Keuangan Bank Umum Syariah di Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 8(2), 173-182. <https://doi.org/10.55601/jwem.v8i2.574>
- Hwihanus, H., & Narastri, M. (2020). Fundamental Makro Dan Karakteristik Perusahaan Dalam Struktur Kepemilikan Pada Badan Usaha Milik Negara. *Seminar Nasional Konsorsium Untag Indonesia*.
- Hwihanus, H., Ratnawati, T., & Yuhertiana, I. (2019). Analisis Pengaruh Fundamental Makro dan Fundamental Mikro Terhadap Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, dan Nilai Perusahaan pada Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Business and Finance Journal*, 4(1), 65-72. <https://doi.org/10.33086/bfj.v4i1.1097>
- Idarti, I., & Hasanah, A. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang Dan Likuiditas Terhadap *Financial Distress*. *Journal Of Applied Managerial Accounting*, 2(2), 160-178. <https://doi.org/10.30871/jama.v2i2.863>
- Indriyani, U., & Nazar, S. N. (2020). Pengaruh Makro Ekonomi Dan Rasio Perbankan Terhadap Prediksi *Financial Distress*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 8(1), 53. <https://doi.org/10.32493/jiaup.v8i1.3769>
- Izzah, N., Elly, M. I., & Vidiyastutik, E. D. (2023). Pengaruh *Good Corporate Governance* Dan Firm Size Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021. *JUMAD: Journal Management, Accounting, & Digital Business*, 1(4), 471-480. <https://doi.org/10.51747/jumad.v1i4.1410>
- Jannah, A. M., Dhiba, Z. F., & Safrida, E. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Likuiditas dan Leverage terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur di BEI. *JAKP: Akuntansi, Keuangan Dan Perpajakan*, 4(1).

- Kholisoh, S. N., & Dwiarti, R. (2020). The Analysis of Fundamental Variables and Macro Economic Variables in Predicting *Financial Distress*. *Management Analysis Journal*, 9(1), 81-90. <https://doi.org/10.15294/maj.v9i1.36395>
- Kristina, Y. W., Felisiana, O., Secondita madsun, E. N. secondita, Damayanti, F., & Yunita, K. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Cash Flow Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman. *JAAKFE UNTAN (Jurnal Audit Dan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tanjungpura)*, 12(3), 262. <https://doi.org/10.26418/jaakfe.v12i3.69478>
- Lestari, E. (2019). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia). *JURNAL EKSEKUTIF*, 15(2), 356-370.
- Mafiroh, A., & Triyono, T. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014). *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(1), 46-53. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v1i1.1956>
- Manan, M. A., & Hasnawati, S. (2022). Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap *Financial Distress* yang di Kontrol oleh Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Industri Sektor Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 3(4), 279-292. <https://doi.org/10.35912/jakman.v3i4.1197>
- Nadzifah, A., & Sriyana, J. (2020). Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs, Birate, PDB Dan Kinerja Internal Bank Terhadap Profitabilitas Pada Perbankan Syariah Dan Konvensional. *JURNAL MANAJEMEN DAN BISNIS INDONESIA*, 6(1), 79-87. <https://doi.org/10.32528/jmbi.v6i1.3537>
- Nila, I. (2021). Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*. *COMPETITIVE Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 62. <https://doi.org/10.31000/competitive.v5i2.4196>
- Nurfifajannah, W., & Hwihanus, H. (2023). Analisis Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, Dan Corporate Social Responsibility Disclosure Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Moderating Terhadap *Financial Distress* Perusahaan Insfrastruktur Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Ef. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi*, 2(1), 19-40.
- Pristiana, U., & Istiono, I. (2020). Analysis Of Investment Decisions, Funding Decisions, Financial Risk Management Impacts On *Financial Distress* With Moderation Of *Good Corporate Governance* In Manufacturing Industry Sectors Listed On The Indonesia Stock Exchange. *Ekspektra : Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 4(2), 121-135. <https://doi.org/10.25139/ekt.v4i2.3135>
- Purwaningsih, E., & Gulo, Z. G. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Aset dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. *JAZ:Jurnal Akuntansi Unihaz*, 4(2), 157. <https://doi.org/10.32663/jaz.v4i2.2439>
- Putri, C. D., & Hwihanus, H. (2023). Pengaruh Leverage, Kinerja Keuangan, Dan Struktur Modal Terhadap *Financial Distress* Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Subsektor Farmasi Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (BEI). *Journal of Student Research (JSR)*, 1(2), 58-77.
- Ralinas, F. 'Ilmy A., Juhanda, J., Faozen, F., & Jatmiko, H. (2022). Recovery Strategies of Tourism Businesses in the COVID-19 Pandemic in Indonesia. *ASEAN Journal on Hospitality and Tourism*, 20(1), 94-105. <https://doi.org/10.5614/ajht.2022.20.1.07>
- Rashid, M. M. (2020). "Ownership structure and firm performance: the mediating role of board characteristics." *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 20(4), 719-737. <https://doi.org/10.1108/CG-02-2019-0056>
- Rokhayati, I., Harsuti, & Lestari, D. P. (2021). Analisis Karakteristik Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan* , 10(1).

- Setiyoharini, R., & Taufiqurahman, E. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan, Kepemilikan Saham, dan Indikator Makroekonomi Terhadap *Financial Distress*. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 5(1), 743-756. <https://doi.org/10.36778/jesya.v5i1.494>
- Situmorang, C. V., & Simanjuntak, A. (2019). Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis: Jurnal Program Studi Akuntansi*, 5(2), 160. <https://doi.org/10.31289/jab.v5i2.2694>
- Sudaryo, Y., Devi, W. S. G. R., Purnamasari, D., Kusumawardani, A., & Hadiana, A. (2021). Pengaruh Current Ratio (CR) Debt To Equity Ratio (DER) Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap *Financial Distress* (Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Perhotelan, Restoran Dan Pariwisata Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2020). *Ekonomi: Jurnal Ekonomi, Akuntansi & Manajemen*, 3(1), 12-22. <https://doi.org/10.37577/ekonam.v3i1.318>
- Suryadi, A., & Serly, V. (2022). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap *Financial Distress*: Studi Empiris Pada Perusahaan BUMN di Indonesia Tahun 2015 - 2019. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 4(2), 349-362. <https://doi.org/10.24036/jea.v4i2.413>
- Syofyan, A., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress* Dengan Kualitas Audit Sebagai Pemoderasinya. *Prosiding Seminar Nasional Cendekiawan*. <https://doi.org/10.25105/semnas.v0i0.5827>
- Tara, A., & Hwihanus, H. (2023). Pengaruh Fundamental Makro Ekonomi, CSR, Struktur Kepemilikan, dan Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Properti di BEI. *Economic and Business Management International Journal (EABMIJ)*, 5(3). <https://doi.org/https://doi.org/10.556442/eabmij.v5i3.345>
- Wijayanti, A., Wijayanti, A., & Chomsatu, Y. (2017). Pengaruh Karakteristik Perusahaan, GCG Dan CSR Terhadap Penghindaran Pajak. *ECONOMICA Journal of Economic and Economic Education*, 6(2), 113-127.
- Yasmin, A. R., & Muharam, H. (2021). Analisis Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators dan Faktor Makro-Ekonomi terhadap *Financial Distress*. *Syntax Literate ; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 6(12), 6031. <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v6i12.2650>