

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Perubahan kondisi ekonomi dari tahun-ketahun mempengaruhi kegiatan dan kinerja keuangan perusahaan, baik perusahaan kecil maupun besar berisiko mengalami kebangkrutan, jika manajemen tidak mampu mengelola dengan baik maka resiko penurunan kinerja keuangan perusahaan bahkan resiko kebangkrutan perusahaan akan dihadapi perusahaan. Tetapi suatu perusahaan tentu akan berusaha menghindari kondisi-kondisi yang dapat mengakibatkan resiko kebangkrutan. Kebangkrutan perusahaan akan merugikan banyak pihak yaitu, pemegang saham, karyawan dan perekonomian nasional.

Pada tahun 2015 terjadi ketidakstabilan ekonomi pada negara maju maupun berkembang. Menurut IMF (*International Monetary Bank*) pada Januari 2016, dalam *World Economic Outlook*, Pertumbuhan perekonomian internasional mengalami perkembangan dan perlambatan yang lebih cepat dari yang diperkirakan. Hal ini berakibat pada kegiatan impor maupun ekspor di internasional yang mencerminkan melemahnya investasi dan aktifitas manufaktur. Peristiwa tersebut dapat menyebabkan kekhawatiran kinerja masa depan perekonomian internasional yang dapat mengalami *spillovers* ke negara lain melalui pedagang dan harga komoditas yang melemah, serta mengurangi rasa percaya diri dan meningkatkan volatilitas di pasar keuangan. Aktivitas manufaktur dan perdagangan tetap lemah secara global, terutama penurunan investasi di industri ekstraktif. Penurunan dramatis dalam impor di sejumlah pasar

berkembang dapat menyebabkan kesulitan perekonomian dan juga membebani perdagangan global. (www.imf.org diakses pada 02 Maret 2018 pukul 09.50 WIB)

Kondisi tersebut dapat memicu ketidakstabilan perekonomian baik di negara maju maupun berkembang di Asia. Salah satu negara berkembang yang terkena dampak dari ketidakstabilan tersebut adalah Indonesia. Di Indonesia, sektor manufaktur menjadi sektor yang paling terkena dampak dari ketidakstabilan perekonomian tersebut. Manufaktur adalah suatu cabang industri yang mengaplikasikan mesin, peralatan tenaga kerja dan suatu medium proses untuk mengubah bahan mentah menjadi barang jadi untuk dijual. Istilah ini bisa digunakan untuk aktivitas manusia dari kerajinan tangan sampai keproduksi dengan teknologi tinggi. Akan tetapi, istilah ini lebih sering digunakan untuk dunia industri, di mana bahan baku diubah menjadi barang jadi dalam skala yang besar. Komoditi primer yang menjadi bahan baku utama pada sektor ini mengalami kenaikan harga yang menyebabkan kenaikan biaya produksi. Selain itu, kenaikan harga minyak bumi mengakibatkan kenaikan harga BBM. Kenaikan BBM tersebut menyebabkan meningkatnya biaya produksi. Dampak lain dari ketidakstabilan perekonomian adalah menurunnya pemasaran produk yang disebabkan pasar ekspor yang menjadi target utama mengalami krisis *financial*.

Sektor industri manufaktur sangat berperan penting dalam perekonomian nasional. Menurut Badan Pusat Statistik (2017), sektor industri manufaktur memberikan nilai tambah terbesar diantara Sembilan sektor ekonomi lainnya. Hal ini terbukti dengan Indonesia berhasil naik peringkat 9 setelah sebelumnya menduduki posisi ke-10 sebagai negara dengan nilai tambah industry manufaktur terbesar. Badan Pusat Statistik mencatat, produksi industri manufaktur besar dan

sedang di kuartal I-2017 naik 4,33 persen dalam setahun. Adapun produksi industri manufaktur mikro kecil kuartal I-2017 tumbuh 6,63 persen dalam setahun. Pertumbuhan produksi industri manufaktur besar dan sedang antara lain disebabkan kenaikan produksi industri bahan kimia dan barang dari bahan kimia sebesar 9,59 persen, industri makanan 8,20 persen, serta industri karet, barang dari karet, dan plastik sebesar 7,80 persen. (www.kompas.com diakses tanggal 02 Maret 2018 pukul 09.10 WIB). Akan tetapi menurut www.antaraneews.com ekspor manufaktur pada 2017 masih dibayangi ketidakpastian dari kebijakan Amerika Serikat akibat *Trump Effect*, Prediksi global juga masih akan berubah lagi karena *Trump Effect*. Berdasarkan catatan Badan Pusat Statistik (BPS), kinerja ekspor sepanjang tahun lalu mencapai 144,43 miliar dollar AS atau turun 3,95 persen dibanding tahun 2015 lantaran lesunya perdagangan Global.

Berdasarkan data dari www.sahamok.com, selama periode 2011-2015 jumlah perusahaan manufaktur yang *terdelisting* dari Bursa Efek Indonesia berjumlah 20 perusahaan, diantaranya 8 dari 20 perusahaan yang *terdelisting* adalah perusahaan manufaktur. BEI membeberkan, bahwa penghapusan atau *force delisting* pada sejumlah saham dari papan perdagangan. Hal tersebut dilakukan bagi perusahaan yang tidak memenuhi kewajiban sebagai perusahaan tercatat di Bursa. Banyak faktor menyebabkan perusahaan harus *terdelisting* dari Bursa Efek Indonesia dan terancam terkena *financial distress*. *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan pada suatu perusahaan. Dengan demikian model *financial distress* perlu untuk dikembangkan, karena dengan mengetahui kondisi *financial distress* perusahaan sejak dini diharapkan dapat dilakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah pada kebangkrutan.

Financial distress yang terjadi di berbagai perusahaan khususnya perusahaan manufaktur dikarenakan perusahaan tidak mampu mengelola dan menjaga kestabilan kinerja keuangan perusahaannya yang bermula dari kegagalan dalam mempromosikan produknya yang berakibat pada turunnya penjualan sehingga dengan pendapatan yang menurun dari sedikitnya penjualan memungkinkan perusahaan mengalami kerugian operasional dan kerugian bersih untuk tahun berjalan. Lebih lanjut lagi, dari kerugian yang terjadi tersebut akan mengakibatkan defisiensi modal dikarenakan penurunan nilai saldo laba yang terpakai untuk melakukan pembayaran dividen kepada para pemegang saham, sehingga total ekuitas secara keseluruhan pun akan mengalami defisiensi. Apabila hal tersebut terus terjadi secara berkelanjutan, maka tidak menutupi kemungkinan bahwa suatu saat total kewajiban perusahaan akan melebihi total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Kondisi yang telah disebutkan di atas mengasosiasikan suatu perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang pada akhirnya apabila perusahaan tidak mampu keluar dari kondisi seperti yang telah dijelaskan di atas, maka perusahaan tersebut akan melakukan berbagai tindakan seperti menurunkan gaji karyawan, pengurangan karyawan, pemutusan hubungan kerja, bahkan penutupan pabrik. Terlebih lagi jika perusahaan tidak mampu menjaga kestabilan keuangan dan mengalami *financial distress* secara terus menerus maka perusahaan akan mengalami kepailitan bahkan kebangkrutan. Terjadinya *financial distress* tidak hanya memberikan dampak negatif bagi manajemen perusahaan, tetapi juga berdampak bagi para pemegang saham (investor). Karena itu, sebelum memutuskan untuk melakukan investasi pihak investor diharapkan dapat melakukan prediksi perusahaan yang terancam akan

mengalami *financial distress*. Investor harus mempunyai model prediksi *financial distress* yang tepat sehingga dapat meminimalkan kerugian. *Financial distress* dapat diukur melalui laporan keuangan dengan cara menganalisis laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan hasil dari suatu aktivitas yang bersifat teknis berdasar pada metode dan prosedur-prosedur yang memerlukan penjelasan-penjelasan agar tujuan atau maksud untuk menyediakan informasi yang bermanfaat dapat dicapai. Laporan keuangan dapat digunakan sebagai alat untuk membuat proyeksi tentang berbagai aspek finansial perusahaan di masa mendatang.

Kinerja suatu perusahaan dapat diketahui dari hasil analisis laporan keuangan. Salah satu metode analisis yang digunakan dalam menganalisis laporan keuangan yaitu analisis rasio. Menurut Warsidi dan Bambang dalam Fahmi (2014:45), Analisis rasio keuangan merupakan instrumen analisis prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan, yang ditujukan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lalu dan membantu menggambarkan *trend* pola perubahan tersebut, untuk kemudian menunjukkan risiko dan peluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan.

Sedangkan menurut Kasmir (2010:91), “Analisis rasio keuangan dapat dilakukan dengan cara menentukan dan mengukur antara pos-pos yang ada dalam satu laporan keuangan.” Jadi analisis rasio keuangan merupakan analisis yang dilakukan dengan menghubungkan berbagai perkiraan yang ada pada laporan keuangan dalam bentuk rasio keuangan dan bertujuan untuk mengidentifikasi setiap kelemahan dari keadaan keuangan yang dapat menimbulkan masalah dimasa yang akan datang.

Perusahaan yang mengalami kerugian, tidak dapat membayar kewajiban atau tidak likuid mungkin memerlukan restrukturisasi. Untuk mengetahui adanya gejala kebangkrutan diperlukan suatu model memprediksi *financial distress* untuk

menghindari kerugian dalam nilai investasi. Salah satu aspek pentingnya analisis terhadap laporan keuangan dari sebuah perusahaan adalah untuk meramal kontinuitas atau kelangsungan hidup perusahaan, sangat penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan untuk mengantisipasi kemungkinan adanya potensi kebangkrutan.

Laporan keuangan yang terdapat pada setiap perusahaan dapat digunakan sebagai data untuk nantinya dilakukan pengujian dengan menggunakan rasio-rasio keuangan yang ada di dalamnya. Dengan menggunakan CR (*Current Ratio*) dapat diketahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan seperti yang dikemukakan Kasmir (2013:134). Sedangkan DER (*Debt to Equity Ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas seperti yang dikemukakan Kasmir (2013:157). Selain itu, NPM (*Net Profit Margin*) merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan seperti yang dikemukakan Kasmir (2013:200). ROA (*Return On Assets*) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih dari jumlah dana yang diinvestasikan perusahaan atau total asset perusahaan seperti yang dikemukakan Sitanggang (2014:29). Dan ROE (*Return On Equity*) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memberikan imbalan bersih atas setiap rupiah dari modal pemegang saham seperti yang dikemukakan oleh (Sitanggang, 2014:30). Dan yang terakhir “EPS (*Earning Per Share*) adalah pendapatan per lembar saham yang merupakan bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap pemegang saham yang dimiliki” (Fahmi, 2014:83).

Dengan menggunakan rasio-rasio tersebut sebagai alat prediksi *financial distress* perusahaan akan memberikan gambaran kepada perusahaan mengenai kemungkinan yang akan dihadapi dilihat dari sektor laporan keuangan.

Analisis rasio merupakan analisis yang sangat umum digunakan dalam menganalisis laporan keuangan. Analisis rasio keuangan dapat menunjukkan mengenai baik buruknya kinerja keuangan suatu perusahaan. Model yang sering digunakan dalam analisis tersebut yaitu dalam bentuk rasio-rasio keuangan. Dengan melakukan analisis pada laporan keuangan perusahaan, maka manajer keuangan dapat lebih memahami kondisi keuangan yang dialami perusahaan. Dengan diketahuinya kondisi keuangan perusahaan dengan baik maka manajemen perusahaan beserta investor dapat mengambil keputusan yang tepat demi kebaikan bersama, baik untuk kepentingan perusahaan maupun investor. Dengan dipahaminya kondisi keuangan perusahaan maka dapat dilihat bahwa perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak *financial distress*. Hal tersebut dapat diprediksi jika dalam 2 (dua) tahun mengalami laba bersih operasi negatif dan selama 1 tahun tidak melakukan pembayaran deviden dan perusahaan mengalami *net income* negatif selama 3 tahun berturut-turut (Wahyujati, 2000). Apabila dalam laporan keuangan suatu perusahaan menunjukkan hasil yang negatif selama 3 (tiga) tahun berurut-urut maka perusahaan dapat dikategorikan dalam kondisi mengalami *financial distress*. Hal ini dikarenakan perusahaan tidak memiliki kemampuan dalam memenuhi kewajibannya baik itu kewajiban jangka panjang maupun jangka pendeknya, serta tidak memperoleh laba.

Beberapa penelitian mengenai rasio keuangan dapat dijadikan sebagai alat prediksi *financial distress* suatu perusahaan antara lain: penelitian yang dilakukan

oleh Wulandari (2016) dengan judul “Perancangan Prediksi *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian ini yaitu berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan metode DEA dari 133 perusahaan terdapat 92 perusahaan yang masuk kategori efisien. Perusahaan yang masuk kategori efisien menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak terancam mengalami *financial distress*. Sebanyak 41 perusahaan termasuk kategori inefisiensi dan terancam mengalami *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Permana, Ahmar, dan Djadang (2017) dengan judul “Prediksi *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian menunjukkan hipotesis 1 diterima yaitu terdapat perbedaan status kesehatan pada pengujian model *Grover*, *Springate*, dan *Zmijewski* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2006-2015. Model *Springate* merupakan model prediksi terbaik dibandingkan model *Grover* dan *Springate*, karena mempunyai komponen lebih banyak dari kedua model lainnya dan model *Springate* mempunyai komponen *EBIT To Current Liabilities* yaitu seberapa besar kemampuan laba dalam membayar hutang perusahaan. Komponen ini adalah komponen yang sangat penting untuk melihat kesulitan keuangan, karena kesulitan keuangan salah satunya terjadi karena hutang yang tidak tercakup oleh perusahaan.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Simanjutak, Titik, dan Aminah, (2017) dengan judul “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Transportasi Yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015)”. Hasil penelitiannya adalah variabel rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio pertumbuhan secara

simultan berpengaruh signifikan terhadap prediksi *financial distress*. Sedangkan secara parsial rasio *leverage* berpengaruh positif terhadap prediksi *financial distress* dan rasio aktivitas yang berpengaruh negatif terhadap prediksi *financial distress*. Rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio pertumbuhan tidak memiliki pengaruh terhadap prediksi *financial distress*.

Beberapa penelitian internasional juga meneliti tentang *financial distress* dilihat dari segi keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Nindita, Moeljadi, dan Indrawati (2014) dengan judul “Prediksi *Financial Distress* pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI dengan menggunakan Variabel Keuangan dan Variabel Non Keuangan”. Hasil Penelitiannya yaitu penelitian menunjukkan bahwa rasio keuangan memiliki beberapa dampak signifikan terhadap prediksi *financial distress* di perusahaan pertambangan seperti (1) rasio lancar (2) rasio kas dan (3) rasio hutang berpengaruh signifikan terhadap koefisien korelasi negatif, dalam memprediksi *financial distress* dari perusahaan sedangkan rasio non keuangan yang bersifat manajerial dan kepemilikan institusional tidak memberikan pengaruh yang signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Juniarti (2013) dengan judul “*Good Corporate Governance and Predicting Financial Distress Using Logistic and Probit Regression Model*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG dan tiga variabel lainnya mengendalikan variabel DTA, CR dan perusahaan tidak membuktikan secara signifikan probabilitas perusahaan mengalami kesulitan keuangan. NPM satu-satunya variabel yang terbukti secara signifikan membedakan perusahaan sehat dan mara bahaya. Secara umum, model logit dan probit tidak menghasilkan kesimpulan yang berbeda. Kedua model tersebut mengkonfirmasi *goodness of fit*

model dan hasil pengujian hipotesis. Dalam hal akurasi klasifikasi, model logit membuktikan prediksi yang lebih akurat daripada model probit.

Penelitian ini membahas tentang penggunaan analisis rasio keuangan sebagai alat untuk memprediksi apakah nantinya perusahaan yang bersangkutan akan mengalami *financial distress* atau tidak, dengan digunakannya rasio keuangan sebagai alat prediktor *financial distress* sebuah perusahaan diharapkan perusahaan bisa mengetahui lebih dini kestabilan keuangan yang ada, agar perusahaan mampu bertahan ditengah persaingan yang ketat dan ditengah tuntutan konsumen yang cukup berdampak bagi kemajuan perusahaan. Analisis rasio keuangan yang sering digunakan untuk menentukan kondisi *financial distress* yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan rasio nilai pasar. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Rasio profitabilitas dengan sub rasio yaitu, NPM (*Net Profit Margin*), ROA (*Return On Assets*) dan ROE (*Return On Equity*). Rasio Likuiditas dengan sub rasio yaitu, CR (*Current Ratio*). Rasio *Leverage* dengan sub rasio yaitu, DER (*Debt to Equity Ratio*). Rasio Nilai Pasar dengan sub rasio yaitu EPS (*Earning Per Share*.)

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur. Peneliti memilih perusahaan manufaktur pada periode 2012-2015, karena terdapat berbagai sektor dalam perusahaan manufaktur dan pada tahun tersebut banyak perusahaan yang mengalami masalah keuangan berdasarkan dari laporan keuangan BEI di www.idx.com. Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul “Analisis Rasio Keuangan Sebagai Alat Prediksi *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia).”

1.2. Batasan Masalah

Penelitian ini bertujuan ingin membuktikan beberapa rasio yang bisa digunakan sebagai alat prediksi *financial distress* pada perusahaan. Berdasarkan latar belakang, penelitian terdahulu yang telah dijelaskan diatas dan agar supaya pembahasan penelitian tidak meluas maka batasan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bidang penelitian ini adalah manajemen keuangan.
2. Membahas mengenai rasio-rasio yang digunakan sebagai alat prediksi *financial distress* pada perusahaan, yaitu rasio lancar diukur dengan *Current Ratio*, rasio hutang diukur dengan *Debt to Equity Ratio*, rasio nilai pasar diukur dengan *Earning Per Share*, dan rasio profitabilitas diukur dengan *Net Profit Margin*, *Return On Assets* serta *Return On Equity*.

1.3. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian dalam latar belakang dan batasan masalah, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), dan *Return On Equity* (ROE) dapat membedakan secara simultan signifikan terhadap *Financial Distress* di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015?
2. Apakah *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), dan *Return On Equity* (ROE) dapat membedakan secara parsial signifikan terhadap *Financial*

Distress di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015?

3. Apakah *Return On Asset* (ROA) adalah variabel dominan yang dapat membedakan *Financial Distress* di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015?
4. Apakah hasil prediksi *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), dan *Return On Equity* (ROE) dapat digunakan untuk memprediksi *Financial Distress* di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015?

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian dan rumusan masalah penelitian yang telah diuraikan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mendapatkan bukti *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), dan *Return On Equity* (ROE) dapat membedakan secara simultan signifikan terhadap *Financial Distress* di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015
2. Untuk mendapatkan bukti *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), dan *Return On Equity* (ROE) dapat membedakan secara parsial signifikan terhadap *Financial Distress* di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015

3. Untuk mendapatkan bukti bahwa *Return On Asset* (ROA) adalah variabel dominan yang dapat membedakan *Financial Distress* di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015
4. Untuk mendapatkan bukti *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), dan *Return On Equity* (ROE) dapat digunakan untuk memprediksi *Financial Distress* di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015

1.5. Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan dari penelitian ini adalah :

1. Bagi Penulis
 - a. Menambah wawasan dan pengetahuan penulis mengenai rasio-rasio dalam laporan keuangan sebagai alat prediksi timbulnya *financial distress* dalam suatu perusahaan dengan membaca literatur-literatur yang ada.
 - b. Sebagai salah satu syarat mencapai gelar Sarjana Strata 1 di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Gama Lumajang
2. Bagi Perusahaan

Sebagai sumbangan pemikiran untuk manajemen khususnya pengolahan perusahaan industri sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, agar selalu mengelola keuangan dengan sebaik - baiknya.
3. Bagi Pembaca
 - a. Dapat menambah dan memperluas serta memperkaya konsep atau wawasan khususnya tentang rasio keuangan.

b. Sebagai referensi dan dasar pelaksanaan penelitian pada bidang yang sama di masa mendatang.

4. Bagi STIE Widya Gama Lumajang

Sebagai bahan referensi mahasiswa STIE Widya Gama Lumajang yang ingin mempelajari tentang analisis rasio keuangan dan *financial distress* dan juga sebagai tambahan koleksi jurnal mengenai *financial distress*.

