

## **ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* MENGGUNAKAN ANALISIS SURVIVAL**

**Komang Ridha Pranita**

*Program Studi Akuntansi Universitas Telkom*  
*ridhapra@students.telkomuniversity.ac.id*

**Farida Titik Kristanti**

*Program Studi Akuntansi Universitas Telkom*  
*faridatk@telkomuniversity.ac.id*

**Abstrak: Analisis *Financial Distress* Menggunakan Analisis *Survival*.** Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, *salesgrowth*, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap *financial distress*. Populasi penelitian di sektor industri dasar dan kimia dan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2018. Teknik pengambilan sampel dengan teknik *purposive sampling* dan diperoleh 63 perusahaan atau sampel. Teknik analisis yang digunakan ialah teknik analisis *survival*. Hasil penelitian: likuiditas, *leverage*, *salesgrowth*, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress*. Likuiditas, *leverage*, dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. *Salesgrowth* dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, dan kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

**Kata kunci.** Likuiditas; *Leverage*; *Salesgrowth*; Ukuran Perusahaan; Kepemilikan Manajerial; Kepemilikan Institusional; *Financial Distress*

**Abstract: *Financial Distress Analysis Using Survival Analysis.*** This research aims to predict the effect of liquidity ratio, leverage ratio, salesgrowth ratio, company size, managerial ownership, and institutional ownership of financial distress. The population in the research sector is the basic industry and chemical and consumer goods industry listed on the Indonesia Stock Exchange period 2009-2018. In sampling using techniques purposive sampling and obtained 63 companies or samples. The analytical techniques used in research are survival analysis. Research results: Liquidity ratio, leverage ratio, salesgrowth ratio, company size, managerial ownership, and institutional ownership of simultaneous effect on financial distress. Liquidity ratio, leverage ratio, managerial ownership has no effect on the financial distress. Salesgrowth ratio and the company's size have significant negative effect on the financial distress, and institutional ownership has a significant positive effect on the financial distress.

**Keywords:** Liquidity; Leverage; Salesgrowth; Company Size; Managerial Ownership; Institutional Ownership; Financial Distress

### **PENDAHULUAN**

Perusahaan didirikan bertujuan untuk menghasilkan laba. Laba yang dihasilkan akan digunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan juga untuk mempertahankan keberlangsungan usaha perusahaan dalam jangka waktu yang lama. Dalam mempertahankan usahanya, perusahaan harus bersaing dengan perusahaan

kompetitor lainnya dan bersaing juga dengan perkembangan perubahan berbagai aspek di Indonesia yang mendorong perusahaan agar melakukan inovasi terhadap produk yang diproduksi sehingga nantinya perusahaan dapat mempertahankan kestabilan perusahaan. Selain itu, perusahaan yang menghasilkan laba tinggi pasti akan menarik perhatian para investor untuk melakukan

investasi. Investor akan menganalisis kondisi perusahaan sebelum pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Jika perusahaan tidak dapat mempertahankan hal-hal tersebut, maka kemungkinan perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Kesulitan keuangan (*financial distress*) ialah kondisi bagi perusahaan dimana perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya, jika kondisi tersebut terjadi maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan (Kristanti, 2019:3). Definisi lainnya, *financial distress* merupakan suatu proses menurunnya posisi keuangan sebelum perusahaan bangkrut atau mengalami likuidasi (Widhiari & Merkusiwati, 2015). *Financial distress* sangat perlu diwaspadai dan diantisipasi karena dapat mengganggu aktivitas operasional perusahaan (Carolina et al., 2017). *Financial distress* sangat perlu dikhawatirkan karena dapat menimbulkan permasalahan yang sangat besar bagi perusahaan, maupun investor perlu untuk mengetahui indikasi awal kondisi perusahaan sehingga pihak manajemen dapat memberikan keputusan yang tepat atau melakukan tindakan korektif (Kristanti, Herwany, et al., 2016). *Financial distress* tidak saja merusak sistem keuangan perusahaan, tetapi dapat merusak organisasi perusahaan secara menyeluruh dan hilangnya sumber keuangan perusahaan dan sumber

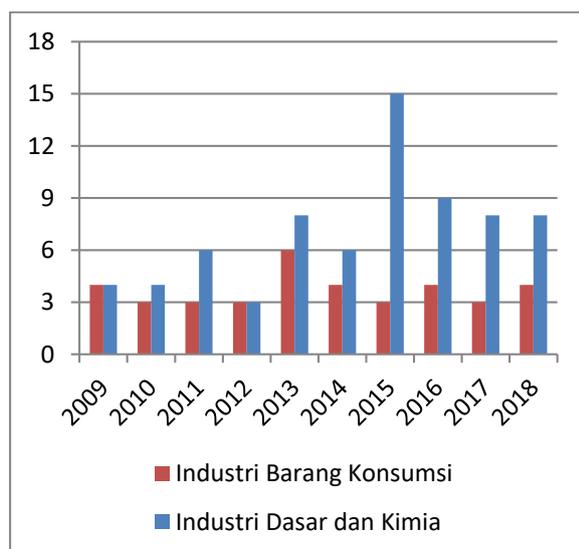
daya manusia bisa menyebabkan perusahaan likuidasi (Kristanti, 2019:3)

*Financial distress* dapat terjadi bagi seluruh jenis perusahaan baik itu perusahaan besar maupun perusahaan kecil. Pengukuran perusahaan yang mengalami *financial distress* menggunakan *earning per share* (EPS) negatif. EPS digunakan karena EPS dapat menggambarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan, sehingga jika perusahaan memiliki EPS negatif maka akan jelas perusahaan mengalami kerugian dalam usahanya (Sunarwijaya, 2017). Penelitian ini menggunakan variabel *dummy*, yaitu perusahaan yang memiliki EPS positif diberi nilai 0, jika perusahaan memiliki EPS negatif maka diberi nilai 1 (Kristanti, Rahayu, et al., 2016)

Penelitian ini menggunakan perusahaan pada sektor industri dasar kimia dan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sektor tersebut merupakan sektor manufaktur, dimana sektor manufaktur termasuk sektor penguat bagi perekonomian di Indonesia. Kementerian Perindustrian mencatat industri manufaktur merupakan salah satu sektor yang menyumbang cukup signifikan bagi total investasi di Indonesia dan menurut Menteri Perindustrian Airlangga Hartanto menyampaikan bahwa sektor industri manufaktur merupakan tulang punggung bagi pertumbuhan ekonomi nasional dan

menjadi sektor andalan dalam memacu pemerataan terhadap pembangunan dan kesejahteraan masyarakat yang inklusif ([www.kemenperin.go.id](http://www.kemenperin.go.id)).

Pada gambar 1, dapat dilihat bahwa jumlah perusahaan pada sektor industri dasar dan kimia dan sektor industri barang konsumsi periode 2009-2018 memiliki perbedaan. Perusahaan pada sektor industri barang konsumsi yang memiliki EPS negatif cukup rendah. Sementara perusahaan pada sektor industri dasar kimia memiliki grafik yang tinggi berarti pada sektor tersebut, banyak perusahaan yang memiliki EPS negatif. Jika perusahaan terus memiliki nilai EPS yang negatif selama berturut-turut setiap tahun maka kemungkinan akan terjadinya kondisi *financial distress* bagi perusahaan tersebut atau kemungkinan hal buruk terjadi perusahaan akan mengalami kebangkrutan.



Sumber: BEI 2009-2018 (data diolah penulis,2020)

Gambar 1. Jumlah Perusahaan Yang Mempunyai Nilai EPS Negatif Pada Industri

Dasar dan Kimia dan Industri Barang Konsumsi Periode 2009-2018

## KAJIAN LITERATUR

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori yang melandasi yaitu teori agensi (*agency theory*). Teori agensi, hubungan keagenan ialah perjanjian antara *principal* dengan *agent*. Perjanjian tersebut dilakukan oleh *principal* tetapi harus diketahui dan disetujui oleh *agent* (Jensen & Meckling, 1976). *Principal* adalah pemegang saham dan *agent* adalah manajemen perusahaan. Sehingga teori keagenan dapat menggambarkan jika *agent* memiliki keunggulan informasi dibandingkan dengan *principal* yang disebut asimetri informasi dan memiliki kepentingan yang berbeda (*conflict of interest*), dengan begitu dapat memungkinkan bahwa *agent* akan melakukan tindakan yang menguntungkan dirinya tetapi merugikan *principal*. Maka dari hal tersebut dapat memunculkan beban akibat tindakan tersebut menjadi *agency costs*. Hal tersebut tidak saja terkait manajemen dengan pemegang saham saja, tetapi siapa pun bisa selama kedua belah pihak terikat dalam kontrak tersebut (Gudono, 2017:147)

### Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai aktivitas operasional perusahaan dan

melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan (Widarjo & Setiawan, 2009). Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya (Carolina, Marpaung, & Pratama, 2017). Jika likuiditas perusahaan tinggi maka akan dapat mengurangi terjadinya *financial distress* (Kristanti & Effendi, 2017)

Rasio likuiditas menjelaskan bagaimana perusahaan mampu membayar kewajiban lancar pada waktu yang tepat. Jikalau perusahaan memiliki kewajiban lancar terlalu besar itu akan berdampak pada besarnya total kewajiban perusahaan untuk segera dilunasi. Jika tidak segera dilunasi satu-persatu kewajibannya yang sudah jatuh tempo akan mengakibatkan perusahaan mengalami *financial distress* meningkat.

H<sub>1</sub> = Likuiditas berpengaruh arah negatif terhadap *financial distress*

### ***Leverage terhadap Financial Distress***

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauhmana aktivitas perusahaan dibiayai oleh hutang perusahaan (Moleong, 2018). *Financial distress* dapat dimulai dari ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek yang termasuk dalam kategori likuiditas dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas (Aisyah et al., 2017). Perusahaan yang

memiliki total hutang lebih besar dari total aktiva maka perusahaan akan kemungkinan memiliki risiko gagal bayar kewajibannya dan dapat berakibat pada tahun selanjutnya (Halim et al., 2018). Perusahaan diharuskan mengatur aktiva perusahaan agar dapat melunasi kewajibannya dengan tepat waktu dan dapat meminimalisir risiko gagal bayar bagi perusahaan. Apabila kewajiban perusahaan berjumlah sangat besar itu akan mempengaruhi kestabilan perusahaan sehingga dapat membuat perusahaan mengalami *financial distress* meningkat.

H<sub>2</sub> = *Leverage* berpengaruh positif arah terhadap *financial distress*

### ***Salesgrowth terhadap Financial Distress***

*Salesgrowth* ialah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu (Widarjo & Setiawan, 2009). Tingginya nilai pertumbuhan penjualan bagi perusahaan itu menunjukkan bahwa kondisi perusahaan stabil dan diharapkan dapat terhindar dari *financial distress* dan rasio ini dapat juga dijadikan gambaran bagi perusahaan untuk lebih meningkatkan kembali penjualan. *Salesgrowth* memperlihatkan potensi perusahaan dalam meningkatkan penjualan dari tahun ke tahun. Pemasaran dan penjualan yang meningkat menandakan bahwa strategi yang digunakan perusahaan berjalan dengan baik.

Peningkatan tersebut mencerminkan laba yang akan diperoleh bagi perusahaan. Dengan begitu, kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil.

H<sub>3</sub> = *Salesgrowth* berpengaruh arah negatif terhadap *financial distress*

### **Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress***

Ukuran perusahaan adalah skala yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan (Gobenvy, 2014). Ukuran perusahaan yang memiliki total aset besar berarti perusahaan tersebut memiliki kemampuan dalam membayar kewajiban tepat waktu yang akan membuat perusahaan dapat mempertahankan keberlangsungan perusahaannya (Kristanti & Effendi, 2017). Total aktiva yang besar akan mempermudah perusahaan melakukan *diversification* dan membuat perusahaan semakin kecil mengalami *financial distress*. Dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan yang besar akan semakin kecil memperkecil peluang perusahaan terindikasi *financial distress*.

H<sub>4</sub> = Ukuran Perusahaan berpengaruh arah negatif terhadap *financial distress*

Adapun faktor eksternal yang dapat mempengaruhi serta memprediksi *financial distress* yaitu tata kelola perusahaan atau *corporate governance* yang diterapkan di perusahaan. Menurut (Sunarwijaya, 2017)

kesuksesan suatu perusahaan dapat ditentukan oleh karakteristik strategis dan manajerial perusahaan, strategis tersebut mencakup bagaimana tata kelola keuangan dan non keuangan perusahaan. Menurut (Kristanti, 2019:21) tata kelola perusahaan merupakan pertimbangan bagaimana para dewan dan komisaris beroperasi, bagaimana dalam menentukan performansi perusahaan, dan hubungan kebijakan tenaga kerja dengan performansi perusahaan serta peran dari para pemegang saham.

### **Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress***

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajer perusahaan tersebut. Kepemilikan manajerial dapat menyelaraskan antara kepentingan manajer dan kepentingan investor sehingga diharapkan mampu menjadi mekanisme yang dapat mengurangi masalah keagenan antara manajemen dan investor (Sunarwijaya, 2017). Kepemilikan manajerial diukur menggunakan saham yang dimiliki oleh manajer dibandingkan dengan seluruh saham yang beredar. Dapat disimpulkan, semakin banyak saham kepemilikan manajerial maka meningkat tinggi pula pengawasan terhadap kebijakan pengambilan keputusan bagi perusahaan dan diharapkan akan berdampak baik bagi kinerja operasional perusahaan,

serta dapat mengecilkan peluang *financial distress*.

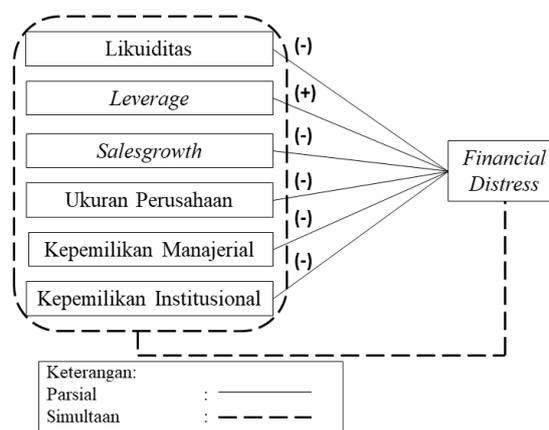
H<sub>5</sub> = Kepemilikan manajerial berpengaruh arah negatif terhadap *financial distress*

### **Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress***

Kepemilikan institusional merupakan saham yang terdapat dimiliki oleh kepemilikan institusi atau lembaga bank atau asuransi. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh lembaga dari eksternal (Cinantya & Merkusiwati, 2015). Dengan adanya kepemilikan saham institusional diharapkan dapat meningkatkan efisiensi penggunaan aktiva perusahaan serta terkait pengawasan secara efektif atas keputusan manajemen perusahaan tersebut (Sunarwijaya, 2017). Kepemilikan institusional diukur menggunakan saham yang dimiliki institusional dibandingkan dengan seluruh saham yang beredar. Kepemilikan saham institusional diharapkan dapat meminimalisir masalah keagenan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Kepemilikan institusional yang berarti pengawasan terhadap kinerja operasional perusahaan akan semakin ketat karena lembaga-lembaga tersebut ikut adil dalam pengambilan keputusan bagi perusahaan. Hal tersebut menandakan bahwa apabila kepemilikan institusional semakin

besar akan memperkecil kemungkinan peluang untuk *financial distress*.

H<sub>6</sub> = Kepemilikan institusional berpengaruh arah negatif terhadap *financial distress*



Gambar 2. Kerangka Pemikiran

### **METODE PENELITIAN**

Metode penelitian yang digunakan yaitu bersifat kausal yang bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab-akibat dalam menguji pengaruh antar variabel dependen terhadap variabel independen (Sudaryono, 2017:89). Data menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan yang didapat dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Latar penelitian menggunakan jenis *non-contrived*, untuk mengetahui hubungan sebab dan akibat variable likuiditas, *leverage*, *salesgrowth*, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan insitusional terhadap *financial distress*.

### Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini sektor industri dasar dan kimia dan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2009-2018 terdapat 81 perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, sampel tersebut ditarik dari populasi dengan memasukkan dalam kriteria penelitian. Metode *purposive sampling* merupakan suatu metode untuk pengambilan sampel yang akan disesuaikan dengan kriteria-kriteria tertentu (Gunawan & Wahyuni, 2013). Kriteria-kriteria dalam pengambilan sampel penelitian sebagai berikut:

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan sektor industri dasar dan kimia dan sektor industri barang konsumsi yang konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2018	81
2	Perusahaan sektor industri dasar dan kimia dan sektor industri barang konsumsi yang tidak konsisten menerbitkan laporan keuangan periode 2009-2018	(7)
3	Perusahaan sektor industri dasar dan kimia dan sektor industri barang konsumsi yang tidak menggunakan mata uang selain mata uang rupiah (Rp) periode 2009-2018	(11)
Jumlah sampel tahun 2009-2018		63

Sumber: Data diolah penulis (2020)

### Operasional Variabel

#### a. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya pada waktu yang

tepat (Fahmi, 2014:65). Likuiditas menggambarkan keadaan perusahaan yang memiliki kemampuan untuk membayar kewajiban lancarnya (Kristanti, 2019:19).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

#### b. Rasio Leverage

Rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang (Fahmi, 2014:72). Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka panjang maupun jangka pendek apabila perusahaan dilikuidasi (Lienanda & Ekadjaja, 2019).

#### Debt to Asset Ratio

$$= \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

#### c. Salesgrowth

*Salesgrowth* mengukur kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Yudiawati & Indriani, 2016). *Salesgrowth* mencerminkan keberhasilan dalam investasi bagi perusahaan di periode tahun sebelumnya dan dijadikan gambaran prediksi untuk periode dimasa depan (Widhiari & Merkusiwati, 2015).

#### Salesgrowth

$$= \frac{\text{Penjualan (t)} - \text{Penjualan (t - 1)}}{\text{Penjualan (t - 1)}}$$

**d. Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan skala yang mengklasifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan (Zhafirah & Majidah, 2019). Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa total aset yang dimiliki perusahaan (Putri & Merkusiwati, 2014)..

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \text{Total Aset}$$

**e. Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi pemegang saham dari manajemen yang secara aktif ikut dalam dalam pengambilan keputusan perusahaan (Pujiati, 2009)

**Kepemilikan Manajerial**

$$= \frac{\sum \text{Saham yang dimiliki manajer}}{\sum \text{Saham yang beredar}}$$

**f. Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh lembaga dari eksternal (Cinantya & Merkusiwati, 2015). Kepemilikan institusional merupakan sama seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Pujiati, 2009).

**Kepemilikan Institusional**

$$= \frac{\sum \text{Saham yang dimiliki institusional}}{\sum \text{Saham yang beredar}}$$

**g. Financial Distress**

Menurut Kristanti (2019:7) *financial distress* merupakan suatu situasi ketika sebuah perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya, apabila terus berlanjut hal

buruk yang akan terjadi perusahaan akan mengalami kebangkrutan. *Financial distress* adalah keadaan perusahaan dimana memiliki potensi untuk mengalami kebangkrutan karena perusahaan tidak mampu membayar kewajiban-kewajibannya dan menghasilkan laba yang kecil yang memberikan dampak pada perubahan modal sehingga perlu restrukturisasi pada perusahaan yang bersangkutan (Noviandri, 2014)

**Metode Analisis Data**

Metode yang analisis data yang digunakan dalam penelitian ialah analisis survival. Analisis survival adalah alat metode statistik untuk menganalisis data pada suatu kejadian dan waktu kejadian. Analisis survival digunakan karena metode ini diketahui lebih akurat dan untuk mengetahui dimana variable mempertahankan kelangsungan hidup sampai periode waktu tertentu atau sebaliknya tidak (Kristanti, Rahayu, et al., 2016). Model analisis survival adalah model yang berkaitan dengan menguji panjang interval waktu antara masa transisi (Antika & Anggraeni, 2018). Analisis survival adalah model statistika yang digunakan untuk mengetahui kejadian dan waktu dari peristiwa yang terjadi (Kristanti, Herwany, et al., 2016)

Analisis survival merupakan alat statistika yang berkaitan dengan waktu. Tujuannya adalah untuk mengetahui

pengaruh terhadap *financial distress* terhadap waktu kejadian (Kristanti, 2019:53). Tujuan analisis survival adalah untuk mengetahui hubungan antara waktu kelangsungan (*survival*) dengan variable-variabel yang diduga mempengaruhi waktu *survival* (Prabawati et al., 2018) Analisis survival dapat dilakukan dengan analisis model regresi *Cox proportional hazard*. Fungsi *hazard* merupakan fungsi yang memodelkan probabilitas kegagalan individu. Analisis survival dimulai dari waktu awal hingga kejadian hingga berakhirnya suatu kejadian dengan artian berupa kegagalan atau bertahan (Kristanti, 2019:53). Rumus regresi *Cox proportional hazard*, sebagai berikut:

Regresi *cox proportional hazard* sebagai berikut:

$$h(t, x) = h_0(t) \exp(\beta_1 x_1) + (\beta_2 x_2) \dots + \beta_p x_p$$

Keterangan:

$h(t, x)$  = Fungsi risiko kegagalan individu watu  $t$  dengan kejadian  $x$

$h_0(t)$  = Fungsi *hazard* dasar

$\beta_1$  = Koefisien regresi

$X_1$  = Likuiditas

$X_2$  = *Leverage*

$X_3$  = *Salesgrowth*

$X_4$  = Ukuran Perusahaan

$X_5$  = Kepemilikan Manajerial

$X_6$  = Kepemilikan Instiusional

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

Pengujian langkah awal yaitu uji analisis statistik deskriptif. Berdasarkan tabel 1, diketahui bahwa rasio likuiditas memiliki nilai rata-rata 2,811057, berarti pada sektor tersebut memiliki kemampuan yang cukup besar dalam membiayai kewajiban lancar dari aktiva lancarnya. Nilai minimum sebesar 0,3466, berarti aktiva lancar perusahaan dapat menutupi kewajiban lancarnya 0,3466 kali. Sedangkan untuk nilai maksimumnya sebesar 26,1061, mempunyai arti bahwa aktiva lancar perusahaan dapat menutupi kewajiban lancar sebesar 26 kali. Nilai standar deviasi sebesar 3,6427698 dimana nilai rata-rata lebih kecil daripada standar deviasi yang berarti rasio likuiditas bervariasi dan menyebar disekitar rata-rata. Nilai likuiditas yang tinggi berarti perusahaan memiliki aktiva lancar yang besar dan digunakan untuk melunai kewajiban lancarnya.

Rasio *leverage* perusahaan sektor industri dasar dan kimia dan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2018. Nilai rata-rata *leverage* yaitu 0,469878, berarti perusahaan membiayai operasional perusahaan dengan utang sebesar 46,98% dari total aset perusahaan. Nilai minimum

sebesar 0,0009 berarti kewajiban perusahaan 0,09% dari total aset yang dimiliki. Nilai maksimum sebesar 2,3331, yang mempunyai arti bahwa 233% aset perusahaan dibiayai oleh kewajiban perusahaan. Hal ini dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban perusahaan, karena memiliki nilai yang terlalu tinggi.

*Salesgrowth* perusahaan sektor industri dasar dan kimia dan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2018. Nilai rata-rata *salesgrowth* sebesar 0,065354, yang mempunyai arti bahwa pertumbuhan penjualannya sebesar 6,5% dari tahun sebelumnya. Pertumbuhan penjualan pada sektor ini masih terlalu kecil hanya 6,5%. Nilai minimum sebesar -0,2998, artinya pada tahun sebelumnya perusahaan mengalami penurunan penjualan. Nilai maksimum sebesar 1,3725 yang memiliki arti bahwa pada tahun sebelumnya perusahaan memiliki persentase penjualan sebesar 137%.

Ukuran perusahaan pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia dan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2018. Nilai rata-rata ukuran perusahaan sebesar 28,433586, berarti rata-rata ukuran perusahaan cukup besar yang berarti total aset yang dimiliki perusahaan dapat mempermudah kegiatan operasional perusahaan. Nilai minimum yang diperoleh

sebesar 25,7608 yang artinya terdapat perusahaan yang memiliki total aset tidak terlalu tinggi. Nilai maksimum sebesar 32,2010, yang memiliki arti bahwa terdapat perusahaan memiliki aset yang besar. Hal ini aset yang dimiliki besar dapat meminimalisir risiko kesulitan keuangan dan juga dalam melunasi kewajiban dengan tepat waktu.

Kepemilikan manajerial perusahaan sektor industri dasar dan kimia dan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2018. Nilai rata-rata kepemilikan manajerial 0,047631 berarti kepemilikan manajerial yang dimiliki 47% cukup besar dari keseluruhan saham yang beredar. Nilai minimum sebesar 0,000 berarti terdapat perusahaan yang belum menerapkan kepemilikan manajerial. Nilai maksimum sebesar 0,6828, berarti perusahaan tersebut cukup dikelola oleh 68% kepemilikan manajerial. Hal ini berarti dalam pengambilan keputusan oleh manajemen diketahui juga oleh pemegang saham.

Kepemilikan institusional perusahaan sektor industri dasar dan kimia dan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2018. Nilai rata-rata kepemilikan institusional sebesar 0,812642, berarti 80% saham yang beredar dimiliki oleh saham institusional. Nilai minimum sebesar 0,000, berarti terdapat perusahaan yang belum menerapkan kepemilikan institusional. Nilai maksimum

sebesar 9,3782, berarti terdapat perusahaan yang sahamnya dimiliki oleh institusional atau lembaga eksternal perusahaan sebesar 93%. Hal ini dapat memperketat pengawasan serta pengambilan keputusan bagi perusahaan.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
t	63	1.0	10.0	8.079	2.8698
Eve nt	63	.0	1.0	.508	.5040
LI	6		26.10	2.81105	3.64276
K	3	.3466	61	7	98
LE	6		2.333	.469878	.332965
V	3	.0009	1		7
SG	6	-	1.372	.065354	.210559
	3	.2998	5		5
SIZ	6	25.76	32.20	28.4335	1.66669
E	3	08	10	86	32
K	6				.123633
M	3	.0000	.6828	.047631	0
KI	6		9.378	.812642	1.15591
	3	.0000	2		86

Sumber: Output SPSS 23

**Pengujian Hipotesis**

**Pengujian Hipotesis Simultan (Uji F)**

Pengujian simultan ini dilakukan untuk mengetahui kaitan antar variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) dengan uji *Chi-square*. Uji *Chi-square* dengan nilai signifikansi 0,05. Jika nilai probabilitasnya kurang dari 0,05 ( $p\text{-value} < 0,05$ ) berarti  $H_0$  ditolak sehingga kaitan pengaruh antar variabel independen terhadap variabel dependen berpengaruh pada *financial distress* secara simultan konsumsi, sebagai berikut:

Pada tabel 3 menunjukkan hasil dari *omnibus test*. Dapat dilihat nilai *-2 Log*

*Likelihood* 227.226, nilai *Chi-square* 28.755, dan nilai probabilitasnya (Sig) 0.000. Dari hasil tersebut  $0.000 < 0,005$  model dikatakan fit. Variabel independen yaitu likuiditas, *leverage*, *salesgrowth*, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dapat mempengaruhi *financial distress* dengan signifikan.

Tabel 3. Hasil Uji Simultan *Omnibus Test*

<i>-2 Log Likelihood</i>	<i>Chi-square</i>	Df	Sig.
227.226	28.755	6	.000

Sumber: Output SPSS 23

**Pengujian Hipotesis Parsial (Uji T)**

Pengujian parsial dalam penelitian dengan uji *wald*. Pengujian parsial diketahui guna mengetahui setiap variabel independen memiliki pengaruh pada variabel dependen. Melihat pengaruh tersebut menggunakan nilai signifikansi 0,05. Jika nilai probabilitasnya kurang dari 0,05 ( $p\text{-value} < 0,05$ ) maka  $H_0$  ditolak sehingga terdapat hubungan pengaruh antar variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut hasil pengujian uji hipotesis parsial sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Parsial Uji *Wald*

Variable	B	SE	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
LIK	.019	.113	.029	1	.864	1.019
LEV	.043	.321	.018	1	.893	1.044
SG	-.924	.373	6.130	1	.013	.397
SIZE	-.074	.031	5.542	1	.019	.929
KM	1.694	1.324	1.639	1	.200	5.444
KI	.258	.122	4.505	1	.034	1.294

Sumber: Output SPSS 23

Berikut penjelasan hasil uji *Wald* pada setiap variabel:

1. Likuiditas

Likuiditas memiliki koefisien positif 0,019, nilai probabilitasnya sebesar 0,864.  $0,0864 > 0,05$  yang berarti  $H_0$  diterima. Likuiditas tidak dapat mempengaruhi *financial distress* karena memiliki nilai probabilitas yang lebih dari nilai signifikansi 0,05 dan hasil penelitian yang dilakukan tidak sama dengan hipotesis penelitian.

2. Leverage

*Leverage* memiliki koefisien positif 0,043, nilai probabilitasnya sebesar 0,893.  $0,0893 > 0,05$  yang berarti  $H_0$  diterima. *Leverage* tidak dapat mempengaruhi *financial distress* karena nilai *p-value* yang lebih besar dari nilai signifikansinya dan hasil penelitian tidak sama dengan hipotesis penelitian.

3. Salesgrowth

*Salesgrowth* memiliki nilai koefisien sebesar -0,924 arah negatif, sementara nilai probabilitasnya sebesar 0,013.  $0,013 < 0,05$  yang berarti  $H_0$  ditolak. Hasil tersebut sejalan dengan hipotesis penelitian, yang menyatakan bahwa *salesgrowth* dapat mempengaruhi *financial distress* dengan arah negatif dan signifikan.

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien -0,074, dan nilai probabilitasnya 0,019.  $0,019 < 0,05$  artinya  $H_0$  ditolak. Hasil

uji *wald* sejalan dengan hipotesis penelitian yang menyatakan ukuran perusahaan mempengaruhi *financial distress* secara signifikan dengan arah negatif.

5. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial memiliki nilai koefisien 1,694, dan nilai probabilitasnya sebesar 0,200.  $0,200 > 0,05$  yang berarti  $H_0$  diterima. Hasil uji *wald* tidak sejalan dengan hipotesis penelitian, sehingga kepemilikan manajerial tidak dapat mempengaruhi *financial distress*.

6. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional memiliki koefisien 0,258, nilai probabilitasnya sebesar 0,034.  $0,034 < 0,05$  yang berarti  $H_0$  ditolak. Hasil uji *wald* sejalan dengan hipotesis penelitian yang menyatakan kepemilikan institusional dapat mempengaruhi *financial distress* secara signifikan, tetapi dengan arah yang berbeda yaitu positif.

**Model Persamaan Analisis Survival**

Berdasarkan tabel 4 hasil yang diperoleh pengujian parsial regresi *cox proportional hazard* maka diperoleh model sebagai berikut:

$$h(t,x)=h_0(t)\exp(0,019LIK+0,043LEV-0,924SG-0,074SIZE+1.694KM+0,258KI)$$

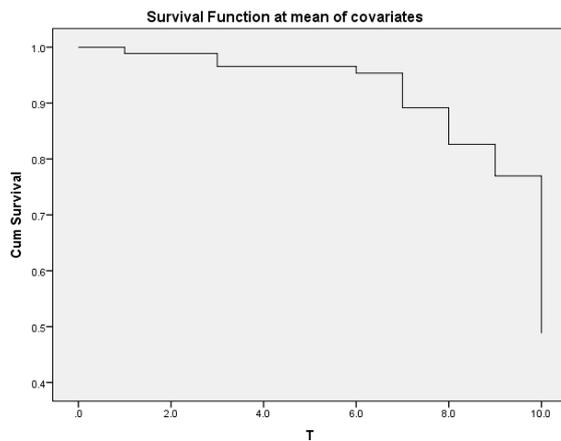
Keterangan:

$h(t, x)$  = Fungsri risiko kegagalan individu watu  $t$  dengan kejadian  $x$

$h_0(t)$  = Fungsi *hazard* dasar

$\beta_1$  = Koefisien regresi

LIK	= Likuiditas
LEV	= <i>Leverage</i>
SG	= <i>Salesgrowth</i>
SIZE	= Ukuran Perusahaan
KM	= Kepemilikan Manajerial
KI	= Kepemilikan Institusional



Gambar 3. *Survival Function* Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Kimia Dan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2018.

Pada gambar 3, dijelaskan bahwa garis kelangsungan hidup perusahaan sektor industri dasar dan kimia dan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2018. Dari gambar tersebut, dari tahun pertama hingga tahun kesepuluh pada grafik tersebut mengalami penurunan yang berarti pada tahun ke sepuluh hingga tahun selanjutnya perusahaan semakin mengecil atau menurun kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

## **Pembahasan**

### **Likuiditas Terhadap *Financial Distress***

Berdasarkan tabel 3, rasio likuiditas memiliki nilai probabilitas 0,0864 nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikansi 0,05. Dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri dasar kimia dan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2018. Hasil ini memiliki kesamaan dengan Nurcahyono dan Sudharma (2014) dan yang menyebutkan bahwa likuiditas tidak dapat memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendek pada waktu yang tepat. Hasil penelitian tidak sesuai sama hipotesis penelitian. Hal ini berarti kinerja manajemen perusahaan dikatakan baik karena memiliki kemampuan dalam melunasi kewajiban pendeknya dengan aktiva jangka pendeknya pada saat waktu jatuh tempo.

### ***Leverage* Terhadap *Financial Distress***

Berdasarkan tabel 3, *leverage* memiliki nilai probabilitas yang lebih besar dari 0,05 yaitu 0,893 dan memiliki nilai koefisien positif 0,043. Dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor

industri dasar kimia dan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2018. Hasil ini sejalan dengan Aisyah, Kristanti, dan Zultilisna (2017) yang menunjukkan hasil *leverage* yang tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian tidak sesuai sama hipotesis penelitian. *Leverage* berguna untuk melihat seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban perusahaan. Perusahaan yang memiliki total kewajiban besar dan memiliki risiko gagal bayar, belum dikategorikan *financial distress* karena kemungkinan dalam melunasi kewajiban tersebut menggunakan modal yang dimiliki perusahaan sehingga peluang *financial distress* mengecil.

### **Salesgrowth Terhadap *Financial Distress***

Berdasarkan tabel 3, *salesgrowth* memiliki nilai probabilitas atau *p-value*  $0,013 < 0,05$  dan memiliki nilai koefisien negatif sebesar  $-0,924$ . Dapat disimpulkan bahwa *salesgrowth* dapat mempengaruhi dengan arah negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri dasar kimia dan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2018. Hasil ini sejalan dengan hipotesis penelitian dan hasil ini memiliki kesamaan dengan Yudiawati dan Indriani (2016) yang mengatakan

*salesgrowth* memiliki pengaruh dengan arah *negative* terhadap *financial distress*. *Salesgrowth* menggambarkan persentase penjualan dari tahun ke tahun bagi perusahaan. Semakin tinggi *salesgrowth* maka mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Meningkatnya *salesgrowth* menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam memasarkan serta menjualkan produk yang dihasilkan dan perusahaan akan memperoleh laba yang meningkat (Widarjo & Setiawan, 2009). Besarnya laba yang diperoleh perusahaan diharapkan dapat mempertahankan keberlangsungan perusahaan untuk terhindar dari *financial distress*.

### **Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress***

Berdasarkan tabel 3, ukuran perusahaan memiliki nilai probabilitas lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 yaitu sebesar 0,019 dan memiliki nilai koefisien negatif sebesar  $-0,074$ . Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh dengan arah negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri dasar kimia dan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2018. Hasil ini sejalan dengan hipotesis penelitian dan hasil ini memiliki kesamaan dengan Kristanti dan Effendi (2017) yang mengatakan ukuran perusahaan

berpengaruh arah negatif signifikan terhadap *financial distress*. Mengetahui ukuran perusahaan dapat dilihat pada total aktiva. Total aktiva yang besar yang dimiliki perusahaan berarti perusahaan memiliki kemampuan dalam melunasi kewajiban di periode yang akan datang dan dapat mempertahankan keberlangsungan perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mengecil kemungkinan *financial distress*.

### **Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress***

Berdasarkan tabel 3, kepemilikan manajerial memiliki nilai probabilitas sebesar  $0,200 > 0,05$ . Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak dapat mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan sektor industri dasar kimia dan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2018. Hasil ini sejalan dengan hipotesis penelitian dan hasil ini sejalan dengan Widiasaputri (2012). Kepemilikan manajerial ialah saham yang dapat dimiliki oleh manajer pada perusahaan tersebut sehingga manajer dikatakan sebagai pemegang saham juga. Besar atau kecilnya kepemilikan saham tersebut tidak dapat mempengaruhi *financial distress* bagi perusahaan. Hal ini disebabkan kepemilikan saham oleh manajerial merupakan *symbolic*

yang digunakan agar para investor tertarik (Cinantya & Merkusiwati, 2015).

### **Kepemilikan Insitusional Terhadap *Financial Distress***

Berdasarkan tabel 3, kepemilikan insitusional memiliki nilai nilai probabilitas 0,034 nilai tersebut lebih kecil dari nilai signifikansi sebesar 0,05 dan memiliki nilai koefisien positif sebesar 0,258. Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan insitusional dapat mempengaruhi *financial distress* dengan arah positif pada perusahaan sektor industri dasar kimia dan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini sejalan dengan penelitian Aritonang (2013), hasil ini tidak sama hipotesis penelitian yang menyatakan kepemilikan insitusional berpengaruh signifikan dengan arah negatif. Kepemilikan saham oleh insitusional yang besar dapat mengakibatkan perusahaan mengalami *financial distress*, dikarenakan manajemen perusahaan berpendapat tidak dapat menutup kerugian yang terjadi di perusahaan (Aritonang, 2013).

### **SIMPULAN DAN SARAN**

Penelitian ini memperoleh hasil penelitian secara simultan bahwa variabel likuiditas, *leverage*, *salesgrowth*, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan insitusional memiliki hubungan pengaruh terhadap *financial distress*.

Sedangkan secara parsial, variabel *salesgrowth* dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan arah negatif terhadap *financial distress* sementara kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang signifikan arah positif terhadap *financial distress*. Variabel likuiditas, *leverage*, dan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Disarankan untuk penelitian selanjutnya dengan *financial distress* untuk menambahkan variabel diluar variable yang diteliti oleh penulis seperti *operating profit margin*, *corruption*, *cash flow*, *capital intensity*, konsentrasi kepemilikan komisaris atau dewan, umur perusahaan, *gender diversity* pada penelitiannya karena untuk lebih memperdalam penyebab yang sebenarnya dapat mempengaruhi *financial distress*. Penelitian selanjutnya juga diharapkan meneliti pada sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

## DAFTAR PUSTAKA

- Aisyah, N. N., Kristanti, F. T., & Zutilisna, D. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Dan Rasio Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *E-Proceeding Of Management*, 4(1), 411–419.
- Antika, D. P., & Anggraeni, D. (2018). Analisis Hubungan Antara Financial Distress Dan Keputusan Kebijakan Dividen Omisi Perusahaan Manufaktur. *Journal Math And Its Appl*, 15(1), 41–54.  
<https://doi.org/10.12962/Limits.V15i1.3390>
- Aritonang, A. P. (2013). Pengaruh Praktik Corporate Governance Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kemungkinan Kondisi Financial Distress Perusahaan. *Jurnal Media Riset Universitas Bakrie*, 3(2), 105–124.
- Carolina, V., Marpaung, E. L., & Pratama, D. (2017). 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.
- Cinantya, I. G. A. A. ., & Merkusiwati, N. K. L. . (2015). Pengaruh Corporate Governance Financial Indikator Dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 10(3), 897–915.  
[https://doi.org/10.3\(2015\)](https://doi.org/10.3(2015))
- Fahmi, I. (2014). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Alfabeta.
- Gobenvy, O. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011. *Jurnal Akuntansi Universitas Negeri Semarang*, 2(1), 1–22.
- Gudono. (2017). *Teori Organisasi Edisi 4*. Penerbit Andi.
- Gunawan, A., & Wahyuni, S. F. (2013). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Perdagangan Di Indonesia. *Jurnal Manajemen & Bisnis*, 13(1), 63–84.

- <https://doi.org/10.30596/jimb.v13i1.102>
- Halim, A., Hanafi, M., & M. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Upp Stim Ykpn.
- Hari, N. C., Komalig, H., & Langi, Y. A. (2018). Analisis Survival Dalam Menentukan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Lama Studi Mahasiswa Matematika Di Jurusan Matematika Fmipa Universitas Sam Ratulangi Manado. *Jurnal Matematika Dan Aplikasi Decartesia*, 7(1), 84–89.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal Of Financial Economics*, 3, 305–360.
- Kristanti, F. T. (2019). *Financial Distress* (1st Ed.). Intelegensia Media.
- Kristanti, F. T., & Effendi, N. (2017). A Survival Analysis Of Indonesian Distressed Company Using Cox Hazard Model. *International Journal Of Economics And Management Journal Homepage*, 11(S1), 155–167.
- Kristanti, F. T., Herwany, A., & Febrian, E. (2016). Does Corporate Governance Affect The Financial Distress Of Indonesian Company? A Survival Analysis Using Cox Hazard Model With Time-Dependent Covariates. *Advanced Science Letters*, 22, 4326–4329.  
<https://doi.org/10.1166/Asl.2016.8138>
- Kristanti, F. T., Rahayu, S., & Huda, A. N. (2016). The Determinant Of Financial Distress On Indonesia Family Firm. *3rd Global Conference On Business And Social Science*, 440–447.  
<https://doi.org/10.1016/J.Sbspro.2016.05.018>
- Lienanda, J., & Ekadjaja, A. (2019). Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(4), 1041–1048.
- Moleong, L. C. (2018). Pengaruh Real Interest Rate Dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Modus*, 30(1), 71–86.  
<https://doi.org/10.24002/Modus.V30i1.1588>
- Noviandri, T. (2014). Tio Noviandri; Peranan Analisis Rasio ... Jurnal Ilmu Manajemen. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2, 1655–1665.
- Prabawati, S., Novia Nasution, Y., & Wahyuningsih, D. S. (2018). Analisis Survival Data Kejadian Bersama Dengan Pendekatan Efron Partial Likelihood (Studi Kasus: Lama Masa Studi Mahasiswa Fakultas Matematika Dan Ilmu Pengetahuan Alam Universitas Mulawarman Angkatan 2011). *Jurnal Eksponensial*, 9(1).
- Pujiati, D. (2009). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi Bisnis & Akuntansi Ventura*, 12(1), 71–86.
- Putri, N. W. K. A., & Merkusiwati, N. A. K. L. (2014). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(1), 93–106.
- Sudaryono. (2017). *Metodologi Penelitian*. Pt Raja Grafindo Persada.
- Sunarwijaya, I. K. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kemungkinan Terjadinya Financial Distress. *Jurnal Ekonomi Universitas Mahasaraswati*

Denpasar, 7(1), 1–16.

- Widarjo, W., & Setiawan, D. (2009). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 11(2), 107–119.
- Widhiari, N. L. M. A., & Merkusiwati, N. K. A. L. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. . . *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 11(2), 456-469,.
- Yudiawati, R., & Indriani, A. (2016). Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt To Total Asset Ratio, Total Asset Turnover, Dan Sales Growth Ratio Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur. *Diponegoro Journal Of Management*, 5(2), 1–13.
- Zhafirah, A., & Majidah, &. (2019). Analisis Determinan Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Tekstil Dan Garmen Periode 2013-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 195–202. <https://doi.org/10.17509/Jrak.V7i1.15497>