

## Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Yola Zulkhaisi Utami<sup>1\*</sup>, Salma Taqwa<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang

\*Korespondensi: [desierisanty@gmail.com](mailto:desierisanty@gmail.com)

---

**Tanggal Masuk:**

1 November 2022

**Tanggal Revisi:**

26 Januari 2023

**Tanggal Diterima:**

21 Maret 2023

---

**Keywords:** *Financial Distress; Firm Size; Institutional Ownership; Leverage; Managerial Ownership; Sales Growth.*

---

**How to cite (APA 6<sup>th</sup> style)**

Utami, Y. Z. & Taqwa, Salma. (2023). Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 5 (2), 539-552.

---

**Abstract**

*This study aims to analyze the effect of leverage, firm size, sales growth, managerial ownership and institutional ownership on financial distress. This study uses annual report data for the consumer goods industry sector which is listed on the Indonesia Stock Exchange for 2016-2020. By using the purposive sampling method, 140 samples were obtained from 28 companies that made observations from 2016 - 2020. This study uses the zmijewski method as a measuring tool in predicting financial distress. This study uses multiple linear regression analysis in hypothesis testing. The results showed that leverage had a negative effect, company size and sales growth had no effect, and institutional ownership and ownership had a positive effect on financial distress.*

---

**DOI:**

<https://doi.org/10.24036/jea.v5i2.720>



This is an open access article distributed under the [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/).

---

## PENDAHULUAN

Laporan keuangan merupakan dokumen yang menggambarkan kinerja perusahaan secara keseluruhan melalui beberapa jenis laporan yang telah disusun oleh perusahaan. Laporan keuangan digunakan sebagai penilaian kinerja perusahaan dengan melihat besar kecilnya laba yang di hasilkan. Semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan maka semakin baik kinerja perusahaan, namun jika perusahaan mengalami kerugian terlebih selama dua tahun berturut-turut maka perusahaan cenderung akan memasuki fase *financial distress*.

*Financial distress* bisa diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya pada saat jatuh tempo yang menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Menurut Ninh et al. (2018), *financial distress* terjadi ketika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban keuangannya karena penurunan aktivitas operasi perusahaan, likuiditas aset yang buruk, dan tingginya biaya tetap yang ditanggung oleh perusahaan.

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi *financial distress* adalah *leverage*. Menurut Lukman et al. (2016) *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa baik struktur modal perusahaan. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena akan masuk dalam kategori *extreme leverage*, yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Karena itu perusahaan sebaiknya harus menyeimbangkan berapa utang yang layak diambil dan dari mana sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang. Semakin besar tingkat *leverage* perusahaan, akan semakin besar jumlah utang yang digunakan dan semakin besar peluang perusahaan mengalami *financial distress*

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi *financial distress* adalah ukuran perusahaan. Menurut Wangsih et al., (2021) ukuran perusahaan merupakan skala yang mengklasifikasikan perusahaan dalam kategori perusahaan besar atau kecil dengan menggunakan beberapa pengukuran. Apabila perusahaan memiliki total asset yang tinggi maka diharapkan perusahaan semakin mampu dalam melunasi kewajiban di masa depan sehingga perusahaan dapat terhindar dari kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Faktor ketiga yang dapat memprediksi *financial distress* adalah pertumbuhan penjualan. Menurut Wangsih et al., (2021) pertumbuhan penjualan adalah rasio yang digunakan untuk mengukur apakah penjualan stabil dan bagaimana keberhasilan perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya. Apabila Perusahaan mempunyai pertumbuhan penjualan yang positif dan semakin tinggi maka cenderung dapat mempertahankan kelangsungan usahanya serta dapat menurunkan potensi terjadinya kondisi *financial distress*.

Faktor keempat yang dapat memprediksi *financial distress* kepemilikan manajerial. Menurut Fidyningrum dan Retnani, (2017) kepemilikan manajerial adalah saham yang dimiliki oleh manajer dari keseluruhan saham yang beredar. Apabila manajer memiliki saham di suatu perusahaan maka manajer akan berusaha sebaik mungkin dalam menjalankan operasional dan meningkatkan kinerjanya sehingga mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya bagi pihak manajer dan perusahaan yang membuat perusahaan akan terhindar dari kondisi *financial distress*.

Faktor kelima yang dapat memprediksi *financial distress* kepemilikan institusional. Menurut Fidyningrum dan Retnani, (2017) kepemilikan institusional adalah saham yang dimiliki oleh institusi dari keseluruhan saham yang beredar. Apabila perusahaan memiliki kepemilikan saham institusional yang besar maka akan memberikan dorongan bagi manajemen untuk bekerja lebih baik dalam meningkatkan kinerja perusahaan karena manajemen diawasi oleh institusi sehingga perusahaan akan terhindar dari kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Perusahaan yang bergerak pada sektor industri barang konsumsi mempunyai aktivitas operasi yang tinggi dikarenakan perusahaan sektor industri barang konsumsi memproduksi kebutuhan pokok yang paling dibutuhkan oleh masyarakat sehingga menyebabkan perusahaan harus mampu mengelola setiap aktivitasnya agar dapat mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan sehingga dapat mengecilkan risiko terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat pada tahun 2016 sampai dengan 2019 produk domestik bruto sektor industri pengolahan mengalami penurunan yaitu pada tahun 2016 sebesar 20.52%, turun menjadi 20.16% di tahun 2017, kemudian turun kembali di tahun 2018 menjadi 19.86% hingga menjadi 19.70% di tahun 2019. Menurunnya kontribusi sektor industri dari tahun ke tahun disebabkan oleh penurunan permintaan karena tingkat daya beli masyarakat menurun. Dengan menurunnya daya beli masyarakat terhadap produk suatu perusahaan akan berdampak kepada penurunan laba perusahaan. Penurunan laba perusahaan ini dapat mendekatkan perusahaan kepada risiko terkena *financial distress*.

Pada saat pandemi covid-19 muncul, pemerintah Indonesia melarang interaksi sosial dimasyarakat dalam jumlah besar atau PSBB, hal ini berdampak signifikan terhadap penurunan pendapatan di sektor industri barang konsumsi. Penurunan pendapatan terjadi pada sub sektor makanan dan minuman yaitu pada PT. Fast Food Indonesia Tbk , dimana total pendapatan yang didapat sebesar Rp. 3,58 triliun di kuartal III tahun 2020 turun drastis dibandingkan tahun 2019 sebesar Rp. 5,01 triliun (KOMPAS, 2020). Penurunan juga terjadi pada sub sektor rokok , dimana Gabungan Perserikatan Pabrik Rokok Indonesia (GAPPRI) mengatakan bahwa produksi rokok pada tahun 2020 menurun hingga 40 persen. Salah satu penurunan terjadi pada Sigaret Kretek Mesin (SKM) legal turun sebesar 17,4% yang disebabkan oleh menurunnya permintaan konsumen sehingga menyebabkan penurunan laba perusahaan.

Penelitian ini merujuk pada penelitian Wangsih et al. (2021) , dimana peneliti menambah variabel non keuangan yaitu tata kelola yang diterapkan perusahaan yang meliputi kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sebagai variabel yang dapat memprediksi terjadinya *financial distress* karena penerapan tata kelola yang baik akan menekan risiko perusahaan mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan dan dengan adanya kepemilikan manajerial dan institusional dalam suatu perusahaan maka akan membantu perusahaan terhindar dari terjadinya *financial distress* karena adanya pengawasan yang lebih ketat dan lebih baik pada manajemen dalam melaksanakan operasional perusahaan. Selain itu peneliti juga mengganti teori yang digunakan yaitu teori keagenan karena teori sudah mampu menjelaskan variabel yang digunakan dalam penelitian. Peneliti juga mengganti metode yang digunakan dalam variabel *financial distress*, dimana pada penelitian ini metode yang digunakan yaitu metode *zmijewski*. Menurut Huda et. al (2019) bahwa model *Zmijewski* merupakan model terbaik karena memiliki tingkat kesalahan yang paling rendah dibandingkan dengan metode altman dan springate. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap *financial distress*.

## REVIEW LITERATUR DAN HIPOTESIS

### Teori Keagenan

Menurut Jansen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa teori keagenan merupakan suatu hubungan kontraktual yang terjadi antara *principal* yang menggunakan *agent* untuk melaksanakan jasa sesuai kepentingan *principal*. Hal ni menyebabkan pemisahan kepemilikan dan kontrol perusahaan. Adanya pemisahan tugas antara kedua belah pihak dalam menjalankan usaha akan menimbulkan masalah keagenan karena adanya *asymmetric information*. Asimetri informasi ini dapat terjadi ketika tidak semua informasi yang didapat atau diketahui oleh prinsipal dan agen sama. Asimetri informasi dapat menyebabkan permasalahan akibat adanya kesulitan prinsipal dalam memonitor dan melakukan kontrol terhadap tindakan agen. Ketika manajer mengambil keputusan yang tidak tepat dan dapat menyebabkan kerugian bagi perusahaan itu sendiri , maka hal ini akan berdampak pada kondisi keuangan perusahaan, tentunya jika kondisi seperti ini terus berlanjut maka perusahaan tidak akan mampu untuk melakukan pembayaran atas kewajibannya kembali, dan jika berlanjut maka perusahaan bisa saja mengalami likuidasi atau bahkan menuju kebangkrutan.

### Laporan Keuangan

Dalam melakukan analisis untuk mengetahui kondisi baik atau buruknya sebuah perusahaan, tidak bisa terlepas dari laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan dokumen yang menggambarkan kinerja perusahaan secara keseluruhan melalui beberapa

jenis laporan yang telah disusun oleh perusahaan. Laporan keuangan disusun dengan maksud untuk menyediakan informasi keuangan suatu perusahaan kepada para pihak-pihak yang berkepentingan, sebagai bahan pertimbangan ketika pihak-pihak yang berkepentingan tersebut akan mengambil keputusan. Berdasarkan PSAK 1 (2020:2) laporan keuangan terdiri dari 5 jenis yaitu neraca, laporan labarugi, laporan perubahan modal, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan.

### **Konsep *Financial distress***

Khaliq et al (2014) mendefinisikan *financial distress* sebagai suatu kondisi dimana perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya kepada kreditur atau mengalami kesulitan. Menurut Platt dan Platt (2002) *financial distress* merupakan kondisi penurunan keuangan sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan atau likuidasi. Kesulitan keuangan bisa diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya pada saat jatuh tempo yang menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Menurut Fachrudin dalam (Carolina et. al 2017) ada beberapa definisi *financial distress* menurut tipenya yaitu *Economic Failure, Business Failure, Technical Insolvency, Legal Bankruptcy* dan *Insolvency in Bankruptcy*.

### **Leverage**

Menurut Lukman et al. (2016) *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa baik struktur modal perusahaan. Berdasarkan *Agency theory*, keputusan untuk melakukan pendanaan dari pihak ketiga atau tidak berada di tangan agen. Jika proporsi hutang yang dimiliki perusahaan terlalu besar, maka perlu dipertanyakan apakah terjadi kesalahan dalam pengambilan keputusan oleh agen yang mengelola perusahaan atau agen memang sengaja bertindak dengan mementingkan dirinya sendiri. Semakin besar tingkat *leverage* suatu perusahaan maka beban bunga yang ditanggung juga semakin besar sehingga aset yang dimiliki perusahaan tidak mampu menjamin hutang-hutangnya. Hal ini dapat menyebabkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Hasil penelitian Wangsih et al. (2021), sporta et al. (2017) serta Agustini dan Wirawati (2019) menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*.

**H1:** *Leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*.

### **Ukuran Perusahaan**

Menurut Wangsih et al. (2021) *firm size* merupakan skala yang mengklasifikasikan perusahaan dalam kategori perusahaan besar atau kecil dengan menggunakan beberapa pengukuran. Berdasarkan *agency theory*, jika total asset perusahaan semakin tinggi maka perusahaan akan terhindar dari kondisi *financial distress*. Hal ini dikarenakan agen di perusahaan besar akan lebih berhati-hati dalam mengelola asset daripada agen di perusahaan kecil karena di perusahaan besar lebih banyak yang memperhatikan dan mengawasi. Dengan begitu, perusahaan yang lebih besar akan memiliki kemungkinan *financial distress* yang lebih kecil karena agent akan mengelola perusahaan dengan benar tanpa terlalu mementingkan kepentingannya sendiri karena lebih diawasi. Hasil penelitian Dirman (2020) dan Wangsih et al. (2021) menunjukkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif pada *financial distress*.

**H2:** ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*.

### **Pertumbuhan Penjualan**

Menurut Wangsih et al. (2021) pertumbuhan penjualan adalah rasio yang digunakan untuk mengukur apakah penjualan stabil dan bagaimana keberhasilan perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya. Berdasarkan *agency theory*, jika pertumbuhan penjualan meningkat maka semakin menurun kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Hal ini disebabkan karena agen mampu melakukan pengelolaan terhadap kegiatan operasional perusahaan yang merupakan tugas yang dipertanggungjawabkan pada agent, apabila pertumbuhan penjualan meningkat maka menunjukkan pengelolaan agent yang baik dalam menghasilkan laba. Hasil penelitian Rachmawati dan Retnani (2020) menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

**H3:** pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

### **Kepemilikan Manajerial**

Menurut Fidyningrum dan Retnani (2017) kepemilikan manajerial adalah saham yang dimiliki oleh manajer dari keseluruhan saham yang beredar. Berdasarkan *agency theory*, jika kepemilikan manajerial semakin tinggi maka semakin rendah kemungkinan perusahaan terkena *financial distress*. Hal ini disebabkan karena kepemilikan saham oleh manajemen dapat mengurangi masalah keagenan karena dengan adanya saham manajemen perusahaan diharapkan akan menimbulkan rasa memiliki yang besar terhadap perusahaan dan mengurangi adanya risiko terkena *financial distress* dikarenakan adanya persamaan kepentingan. Hasil penelitian Widhiadnyana dan Ratnadi (2019), Utami (2016) serta Maryam dan Yuyetta (2019) menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*.

**H4:** kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

### **Kepemilikan Institusional**

Menurut Fidyningrum dan Retnani (2017) kepemilikan institusional adalah saham yang dimiliki oleh institusi dari keseluruhan saham yang beredar. Berdasarkan *agency theory*, jika kepemilikan institusional semakin besar maka semakin kecil kemungkinan perusahaan akan terkena *financial distress* karena dengan adanya kepemilikan institusional maka akan memberikan dorongan bagi manajemen untuk bekerja lebih baik dalam meningkatkan kinerja perusahaan karena diawasi oleh institusi sehingga manajemen tidak akan bertindak merugikan pemegang saham. Hasil penelitian Udin et. al (2017), Rachmawati dan Khoiruddin, (2017) menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

**H5:** kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis , Populasi Dan Sampel Penelitian**

Penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian kuantitatif dan data yang digunakan adalah data sekunder yang bersumber dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020 yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan situs resmi perusahaan. Pengumpulan data dilakukan dengan studi dokumentasi, dimana data diambil dari laporan keuangan perusahaan. Selain itu juga bersumber dari studi pustaka seperti literatur, jurnal, penelitian terdahulu, yang relevan dengan topik yang sedang diteliti. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdapat dalam sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling untuk pengambilan sampel. Teknik ini merupakan metode pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu.

Perusahaan yang termasuk dalam sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016 sampai dengan tahun 2020, dimana perusahaan yang terdaftar yaitu sebanyak 57 perusahaan. Dari 57 perusahaan tersebut terdapat 16 perusahaan sektor industri barang konsumsi yang tidak memiliki laporan tahunan (annual report) dan data keuangan lengkap berturut-turut dan 13 perusahaan sektor industri barang konsumsi yang mempunyai laba negatif. Berdasarkan data di atas, maka sampel yang digunakan dalam

penelitian ini adalah sebanyak 28 perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016 hingga 2020 dan periode pengamatan sampel selama 5 tahun adalah sebanyak 140.

### **Variabel Penelitian dan Pengukurannya**

Variabel dependen pada penelitian ini adalah *financial distress*. *Financial distress* merupakan situasi di mana perusahaan tidak dapat melakukan kewajiban keuangannya. Menurut Huda et. al (2019) bahwa model *Zmijewski* merupakan model terbaik karena memiliki tingkat kesalahan yang paling rendah dibandingkan dengan metode altman dan springate. Kriteria pada model *Zmijewski* yaitu jika nilai  $X > 0$  maka perusahaan diprediksi mengalami *financial distress*, sedangkan jika  $X < 0$  maka perusahaan tidak dalam kondisi *financial distress*.

Variabel independen yang pertama adalah leverage. Rasio leverage adalah rasio yang digunakan untuk menghitung atau mengukur dan menggambarkan bagaimana asset perusahaan dibiayai oleh semua hutang baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Pada penelitian ini leverage diukur dengan membandingkan utang terhadap modal perusahaan.

Variabel independen yang kedua adalah ukuran perusahaan. ukuran perusahaan adalah skala yang mengklasifikasikan perusahaan yang dinilai dari besar kecilnya perusahaan. Pada penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural (Ln) dari rata-rata total aset perusahaan.

Variabel independen yang ketiga adalah pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kesatbilan penjualan, perkembangan penjualan dan keberhasilan perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya dengan melihat pertumbuhan penjualannya. Pada penelitian ini pertumbuhan penjualan diukur dengan cara mengurangi penjualan tahun sekarang dengan tahun sebelumnya, lalu dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya.

Variabel independen yang keempat adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah manajer perusahaan memiliki rangkap jabatan yaitu jabatannya sebagai manajemen perusahaan dan juga pemegang saham dari seluruh jumlah saham yang ada di perusahaan dan ikut berperan dalam pengambilan keputusan. Pada penelitian ini kepemilikan manajerial dihitung melalui presentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan, lalu dibagi sesuai dengan jumlah saham yang beredar.

Variabel independen yang kelima adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional adalah saham yang dimiliki oleh institusi seperti institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing dalam suatu perusahaan dari keseluruhan saham yang beredar. Pada penelitian ini kepemilikan institusional di hitung melalui presentase jumlah saham yang dimiliki oleh institusi, lalu dibagi sesuai dengan jumlah saham yang terdapat dalam perusahaan.

### **Metode Analisis Data**

Pada penelitian ini metode analisis data yang digunakan berupa analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS dalam memprediksi pengaruh antara variabel dependen yaitu *financial distress* terhadap variabel independen yaitu leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dengan model persamaan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + \beta_4X_5 + \varepsilon$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum dan minimum. Berikut merupakan hasil olahan data statistik deskriptif:

**Tabel 1**  
**Table Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FD	140	-5.09	-.02	-2.6702	1.07198
LV	140	.08	4.95	.7957	.69963
FS	140	25.80	32.73	28.9879	1.57125
SG	140	-.47	.57	.0581	.13310
MO	140	.00	.48	.0524	.10773
IO	140	.00	1.00	.7764	.27562
Valid N (listwise)	140				

### Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah model regresi, variabel dependen dan independen memiliki distribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas ini menggunakan uji One Sample Kolmogorov Smirnov (K-S), grafik histogram, dan normal probability plot. Jika nilai signifikan dari 0,05 maka data pada penelitian ini dapat dikatakan terdistribusi normal. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 2**  
**Tabel Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		140
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.26136990
Most Extreme Differences	Absolute	.052
	Positive	.049
	Negative	-.052
Test Statistic		.052
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

Berdasarkan Tabel 2 di atas diketahui nilai signifikansi (Asymp.sig.2-tailed) sebesar 0,200 ( $0,200 > 0,05$ ) maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel dalam penelitian ini memiliki nilai signifikansi  $> 0,05$  yang artinya data telah terdistribusi dengan normal.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi yang tinggi antara variabel-variabel independen dari model regresi multikolinear. Pengambilan keputusan dari uji multikolinearitas dilakukan dengan memiliki toleransi 0,1 atau lebih dan faktor varians (VIF) 10 atau kurang, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antar variabel bebas. Berikut hasil uji multikolinearitas :

**Tabel 3**  
**Tabel Multikolinearitas**

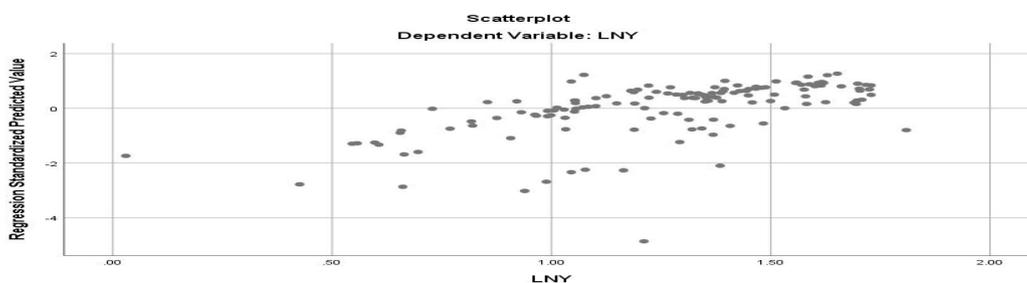
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.222	.426		2.869	.005		
	LV	-.256	.033	-.556	-7.791	.000	.967	1.034
	FS	-.003	.015	-.016	-.211	.833	.866	1.154
	SG	-.111	.170	-.046	-.654	.515	.994	1.006
	MO	.800	.266	.268	3.003	.003	.619	1.615
	IO	.382	.111	.328	3.448	.001	.545	1.833

a. Dependent Variable: LNY

Berdasarkan Tabel 3 diatas menunjukkan tidak terdapat multikolinearitas dikarenakan hasil VIF dari variabel independen yaitu *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional kurang dari 10 yaitu 1.034, 1.154, 1.006, 1.615, dan 1.833.

### Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas berarti variasi (varians) variabel tidak sama untuk semua pengamatan. Uji heteroskedastisitas merupakan uji yang digunakan untuk mendeteksi adanya ketidakseimbangan variance dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi dengan menggunakan grafik scatterplot. Sebuah metode mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas lihat plot sebar antara nilai prediksi variabel dependen (yaitu ZPRED) dan SRESID residual. Berikut hasil uji heteroskedastisitas :



**Gambar 1. Gambar Grafik Scatterplot**

Berdasarkan pada gambar 1 menunjukkan bahwa titik-titik terdistribusi secara acak dan terdistribusi di atas dan di bawah nilai 0 pada sumbu Y. Disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada kedua model regresi. Oleh karena itu, kedua model regresi ini dapat digunakan untuk memprediksi hubungan antara *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dengan *financial distress*.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara residual pada periode t dan residual pada periode t-1 dari model regresi linier. Autokorelasi terjadi apabila terdapat observasi yang berurutan waktunya satu dengan yang lain. Model regresi yang baik tidak memiliki autokorelasi. Untuk mengetahui adanya autokorelasi adalah uji statistic Durbin-Watson (DW test).

**Tabel 4**  
**Tabel Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.683 <sup>a</sup>	.433	.404	0.91170	1.965

a. Predictors: (Constant), IO, SG, LV, FS, MO  
b. Dependent Variable: FD

Berdasarkan pada tabel 4 diatas dapat menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson (DW) ialah sebesar 2.027. DU pada penelitian ini yaitu 1.7984. pengambilan keputusan tidak adanya autokorelasi jika  $DU < D < 4-DU$ . Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dikarenakan  $1.7984 < 1.965 < 2.2016$ .

### Model Regresi Linear Berganda

Dalam penelitian ini, analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Analisis ini dirancang untuk meneliti pengaruh dan hubungan variabel independen yang lebih dari dua variabel terhadap variabel dependen. Hasil uji analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada table berikut:

**Tabel 5**  
**Tabel Analisis Regresi Linear Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.222	.426		2.869	.005
LV	-.256	.033	-.556	-7.791	.000
FS	-.003	.015	-.016	-.211	.833
SG	-.111	.170	-.046	-.654	.515
MO	.800	.266	.268	3.003	.003
IO	.382	.111	.328	3.448	.001

Adjusted R Square: .404  
a. Dependent Variable: LNY

Berdasarkan pengujian analisis regresi linear berganda pada tabel 5 diatas, dapat diperoleh persamaan analisis linear berganda seperti pada berikut ini:

$$Y = 1.222 - 0.256X_1 - 0.003X_2 - 0.111X_3 + 0.800X_4 + 0.382X_5 + \epsilon$$

Berdasarkan Tabel 5, maka dapat diketahui bahwa *leverage* berpengaruh negative, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh, serta kepemilikan dan kepemilikan institusional berpengaruh positif sehingga semua hipotesis pada penelitian ini ditolak.

### Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variable dependen. Nilai dari koefisien ini antara nol sampai dengan satu. apabila nilai R<sup>2</sup> kecil maka dapat diartikan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Berdasarkan hasil Tabel 5 nilai *Adjusted R Square* 0.404 atau 40.4%. Hal ini dapat dikatakan bahwa sebesar 40.4% variabel *financial distress* dapat dijelaskan secara signifikan oleh variabel *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sementara sisa sebesar 59.6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diamati dalam penelitian ini.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh leverage terhadap *financial distress***

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang menunjukkan bahwa *leverage* memiliki koefisien regresi (beta) sebesar -0.556 dan tingkat signifikan sebesar 0.000 yang lebih kecil dari nilai  $\alpha$  (0,05), maka *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* sehingga hipotesis 1 ditolak. Menurut Suryani (2021) meskipun tingginya tingkat pendanaan perusahaan menggunakan hutang maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Penggunaan hutang yang tinggi memang cukup berisiko bagi perusahaan karena perusahaan akan dibebankan oleh beban bunga yang harus dibayarkan namun apabila dana yang berasal dari hutang tersebut dapat digunakan dengan baik dan efektif seperti perluasan usaha atau peningkatan promosi produk maka akan dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang akan berdampak semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Agustini dan Wirawati (2019) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress* yang berarti semakin besar rasio *leverage* suatu perusahaan akan menyebabkan semakin besarnya risiko perusahaan mengalami kesulitan untuk melunasi pokok pinjaman dan biaya bunga akibat jumlah aset yang dimiliki perusahaan tidak mampu menjamin hutang-hutangnya dan juga akan menyebabkan kurangnya kepercayaan pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan seperti kreditur karena perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi cenderung dihindari untuk berinvestasi akibat rendahnya tingkat perlindungan terhadap pengembalian dana yang dipinjamkan. Hal ini akan menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan untuk memperoleh dana guna membiayai kepentingan perusahaan sehingga kemungkinan mengalami *financial distress* semakin besar. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian Wangsih et al. (2021), sporta et al. (2017) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun terdapat hasil penelitian yang bertolak belakang dengan hasil penelitian ini yaitu hasil penelitian Ginting (2017) dan Suryani (2021) menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial distress***

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi (beta) sebesar -0.016 dan tingkat signifikan sebesar 0.833 yang lebih besar dari nilai  $\alpha$  (0,05), maka ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* sehingga hipotesis 2 ditolak, dimana hipotesis 2 adalah ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Menurut Faldiansyah et. al (2020) ukuran perusahaan yang besar memang akan membuat manajer lebih berhati-hati dalam mengelola aset karena di perusahaan besar lebih banyak investor yang memperhatikan dan mengawasi. Namun kehati-hatian yang sangat besar bisa berdampak kepada kinerja manajemen yang kurang maksimal dan membuat perusahaan mengalami kerugian sehingga bisa berisiko terkena *financial distress*.

Hasil penelitian sejalan dengan hasil penelitian Muzharoatiningsih dan Hartono (2022) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* yang berarti bahwa tinggi rendahnya total aset yang dimiliki atau besar kecilnya perusahaan tidak akan mempengaruhi *financial distress* apabila manajer dapat meningkatkan kinerjanya. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian Ananto et al., (2017) , Juhaeriah dan Hakim (2021) yang menunjukkan bahwa tidak berpengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Namun terdapat hasil penelitian yang bertolak belakang dengan hasil penelitian ini yaitu hasil penelitian Dirman (2020) dan Wangsih et al. (2021) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh pada *financial distress*.

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Financial distress***

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki koefisien regresi sebesar (beta) -0.046 dan tingkat signifikan sebesar 0,515 yang lebih besar dari nilai  $\alpha$  (0,05), maka pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* sehingga hipotesis 3 ditolak, dimana hipotesis 3 adalah pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Menurut Sopian dan Rahayu (2017) pertumbuhan penjualan yang tinggi memang menunjukkan pengelolaan agent yang baik dalam menghasilkan laba namun pertumbuhan yang tinggi belum tentu memiliki beban yang sedikit, sehingga laba yang dihasilkan hanya sedikit dan kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin besar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Wangsih et al. (2021) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* yang berarti bahwa tinggi rendahnya tingkat pertumbuhan penjualan tidak akan mempengaruhi *financial distress*. Hal ini dikarenakan nilai pertumbuhan penjualan setiap tahunnya tidak selalu sama atau persentasenya dapat berfluktuasi, sehingga penurunan laba perusahaan untuk tahun berjalan tidak akan menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*, karena terbantu dengan penjualan yang relatif stabil atau bahkan tinggi pada tahun sebelumnya. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian Wibowo dan Susetyo (2020) yang menunjukkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun terdapat hasil penelitian yang bertolak belakang dengan hasil penelitian ini yaitu hasil penelitian Rachmawati dan Retnani (2020) serta Younas et al. (2021) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap *financial distress*.

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial distress***

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki koefisien regresi (beta) sebesar 0,268 dan tingkat signifikan sebesar 0,003 yang lebih kecil dari nilai  $\alpha$  (0,05), maka dapat dikatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *financial distress* sehingga hipotesis 4 ditolak, dimana hipotesis 4 adalah kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian sejalan dengan hasil penelitian Damayanti et. al (2017) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Meskipun kepemilikan saham oleh manajemen yang tinggi dapat mengurangi permasalahan agensi namun kemampuan manajer dalam mengelola perusahaan tidak optimal maka kemungkinan *financial distress* yang terjadi pada perusahaan akan semakin tinggi. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian Masita (2020), Mulansari dan Setiyorini (2019) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun terdapat hasil penelitian yang bertolak belakang dengan hasil penelitian ini yaitu hasil penelitian Widhiadnyana dan Ratnadi (2019), Utami (2016) serta Maryam dan Yuyetta (2019) yang menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial distress***

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki koefisien regresi (beta) sebesar 0.328 dan tingkat signifikan sebesar 0.001 yang lebih kecil dari nilai  $\alpha$  (0,05), maka dapat dikatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *financial distress* sehingga hipotesis 5 ditolak, dimana hipotesis 5 adalah kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Pratama (2021) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Pemegang saham institusional memang digunakan untuk mendorong aktivitas monitoring terhadap

kinerja manajemen akan tetapi monitoring hanya sebatas masalah pendanaan dan investasi saja sedangkan pada operasionalnya tidak. Pemegang saham tidak mempunyai kemampuan yang cukup untuk mengendalikan manajemen sehingga manajemen mempunyai kemungkinan untuk mengambil keputusan yang menyebabkan perusahaan terkena *financial distress*. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian Younas et.al (2021) yang menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun ada juga hasil penelitian yang bertolak belakang dengan penelitian ini yaitu hasil penelitian Udin et. al (2017), Rahmawati dan Khoiruddin, (2017) yang menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

## **SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh, serta kepemilikan dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020.

### **Saran**

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan peneliti, maka saran dari peneliti untuk penelitian selanjutnya yaitu memperluas objek penelitian dan tahun penelitian sehingga dapat meningkatkan distribusi data yang lebih baik dan hasil yang lebih bervariasi, menambahkan variabel lain, seperti arus kas dan *firm age* untuk memprediksi terjadinya *financial distress* sehingga dapat diketahui variabel apa saja lagi yang mampu menjelaskan dan mempengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan dan menggunakan pengukuran lain dalam memprediksi kondisi *financial distress* seperti altman Z-score, springate dan grover sehingga dengan adanya pembandingan dapat melihat metode mana yang lebih baik atau yang lebih signifikan untuk digunakan oleh sebuah perusahaan dalam memprediksi *financial distress*.

### **Keterbatasan**

Berdasarkan hasil penelitian diatas menunjukkan bahwa lima variabel independen yang diteliti tidak satupun berpengaruh terhadap *financial distress*, dimana hanya memiliki nilai Adjusted R-Square (R<sup>2</sup>) sebesar 0,404 atau 40,4% yang berarti bahwa masih ada variabel lain yang tidak diamati dalam penelitian ini. Selain itu objek penelitian hanya dalam sektor industri barang konsumsi periode 2016-2020.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Agustini, N. W., & Wirawati, N. G. P. (2019). Pengaruh rasio keuangan pada *financial distress* perusahaan ritel yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI). E-Jurnal Akuntansi, 26(1), 251-280.
- Ananto, R. P., Mustika, R., & Handayani, D. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance (Gcg), Leverage, Profitabilitas Dan Firm size Terhadap Financial distress Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas, 19(1), 92.
- Carolina, Verani, Elyzabet Indrawati Marpaung, and Derry Pratama. 2018. "Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-

2015).” *Jurnal Akuntansi Maranatha* 9 (2): 137–45.  
<https://doi.org/10.28932/jam.v9i2.481>.

- Damayanti, L. D., Yuniarta, G. A., & Sinarwati, N. K. (2017). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Komite Audit dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Prediksi *Financial distress* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 7(1), 1–12.
- Dirman, Angela. 2020. “Financial Distress: The Impacts of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, and Free Cash Flow.” *International Journal of Business, Economics and Law* 22 (1): 1.
- Faldiansyah, Achmad Kevin, Dicky Beryl Kholif Arrokhman, and Nawwaf Shobri. 2020. “Analisis Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress.” *Bisnis-Net Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 3 (2): 90–102.  
<https://doi.org/10.46576/bn.v3i2.999>.
- Fidyaningrum, A., & Retnani, E. D. (2017). Pengaruh GCG Dan Firm size Terhadap Perusahaan Yang Mengalami Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(6).
- Ginting Christina Mitha. 2017. Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Property & Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen (STIE - LMII)*. Volume 3
- Huda, E. N., Paramita, P. D., & Amboningtyas, D. (2019). Analisis Financial distress dengan Menggunakan Model Altman, Springate dan Zmijewski pada Perusahaan Retail yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2017. *Journal of Management*, 5(5).
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). “Theory of the Firm : Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure”. *Journal of Financial Economic*, Vol. 3, No. 4, pp.305-360.
- Juhaeriah, J., Abbas, D. S., & Hakim, M. Z. (2021, June). Pengaruh Sales growth, Arus Kas, Firm size, Managerial ownership, Kepemilikan Institusional Terhadap Financial distress. In *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis* (pp. 359-369)
- Khaliq, A., Altarturi, B. H. M., Thaker, H. M. T., Harun, M. Y., & Nahar, N. (2014). Identifying Financial distress firms: a case study of Malaysia’s government linked companies (GLC). *International Journal of Economics, Finance and Management*, 3(3).
- Lukman, H., Tanusdjaja, H., & Konsetta, N. (2016). The influence of financial ratios toward financial distress prediction with base lending rate as moderating variable: case in mining industries in indonesia. *The 3rd ICBESS*.
- Maryam & Yuyetta, Etna Nur Afri. 2019. “Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Probabilitas Terjadinya Financial Distress.” *Diponegoro Journal of Accounting* 8 (3): 1–11. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>.
- Masita, A., & Purwohandoko, P. (2020). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan, Managerial ownership, dan Kepemilikan Institusional terhadap Financial distress pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2018. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), 894-908.
- Mulansari, R., & Setiyorini, W. (2019). Pengaruh good corporate governance dan financial indicators terhadap *financial distress* pada perusahaan property dan real estate. *Jurnal Akuntansi dan Perpajakan*, 5(2), 115-126
- Muzharoatiningsih, M., & Hartono, U. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan, Sales Growth dan Firm size terhadap Financial Distress pada Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI 2017-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 747-758.

- Ninh, B. P. V., Do Thanh, T., & Hong, D. V. (2018). *Financial distress and bankruptcy prediction: An appropriate model for listed firms in Vietnam*. *Economic Systems*, 42(4), 616-624
- Platt dan Platt. 2002. Predicting Corporate *Financial distress*: Reflection on Choice-Based Sample Bias. *Journal of Economics and Finance*. Vol. 26, No.2:184-185
- Pratama, H. D. (2021). PENGARUH STRUKTUR CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Pada Sektor Industri Otomotif Dan Komponennya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014–2019). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 9(2).
- Rachmawati, L., & Retnani, E. D. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Managerial ownership Terhadap Financial distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(3).
- Rahmawati, D., & Khoiruddin, M. (2017). Pengaruh Corporate Governance dan Kinerja Keuangan dalam Memprediksi Kondisi Financial distress. In *Management Analysis Journal*. 6(1), 15-23.
- Sopian, D., & Rahayu, W. P. (2017). Pengaruh rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap financial distress (studi empiris pada perusahaan food and beverage di Bursa Efek Indonesia). *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(2).
- Sporta, Fred O., Patrick K. Ngugi, Patrick Ngumi, and Christine S. Nanjala. (2017). “The Effect of Financial Leverage as a Financial distress Factor on Financial Performance on Commercial Banks in Kenya.” *IOSR Journal of Business and Management* 19 (07): 57–71.
- Suryani, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 5(2), 229-244.
- Udin, S., Khan, M. A., & Javid, A. Y. (2017). *The effects of ownership structure on likelihood of financial distress: an empirical evidence*. *Corporate Governance: The international journal of business in society*.
- Utami, Elika Regni. 2016. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Arus Kas terhadap *Financial distress* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014), Semarang: Fakultas Ekonomika dan Bisnis Jurusan Akuntansi Universitas Diponegoro.
- Wangsih, Inggak Chintya, Devia Rahma Yanti, Nawang Kalbuana, and Catra Indra Cahyadi. 2021. “Influence Of Leverage , Firm Size , And Sales Growth On Financial Distress ( Empirical Study on Retail Trade Sub-Sector Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2016-2020 ).” *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)* 2021 (4): 180–94. <http://www.jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/IJEBAR/article/view/3563>.
- Widhiadnyana, I. K., & Ratnadi, N. M. D. (2019). The impact of managerial ownership, institutional ownership, proportion of independent commissioner, and intellectual capital on *financial distress*. *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura*, 21(3), 351.
- Younas, N., UdDin, S., Awan, T., & Khan, M. Y. (2021). *Corporate governance and financial distress: Asian emerging market perspective*. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*.