

## ANALISIS PENGARUH *LEVERAGE*, UKURAN PERUSAHAAN, DAN ARUS KAS TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

Achmad Kevin Faldiansyah<sup>1</sup>, Dicky Beryl Kholif Arrokhman<sup>2</sup>,  
Nawwaf Shobri<sup>3</sup>

Jurusan Akuntansi, Politeknik Keuangan Negara STAN  
kevinfaldiansyah@gmail.com<sup>1</sup>, dickyberyl@gmail.com<sup>2</sup>, nawwaf.shobri@gmail.com<sup>3</sup>

### ABSTRACT

*The Study examines the effect of leverage, company size, and operating cash flow on financial distress. Population in this study were 17 companies in the automotive sector listed on the IDX for the 2014-2019 period. Based on purposive sampling, samples obtained based on predetermined criteria were 9 companies. Data analysis method used multiple linear regression analysis. The results showed that leverage, company size and cash flow did not have a significant effect on financial distress. For management, it is expected that the research results can be used as a basis for taking corrective action if there are indications that the company is experiencing financial distress. For investors, the research results are expected to be used as a basis for making the right decisions to invest in a company.*

### ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *leverage*, ukuran perusahaan, dan arus kas operasi terhadap *financial distress*. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan sektor otomotif yang terdaftar di BEI periode 2014-2019 sebanyak 17 perusahaan. Penentuan jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini didasarkan pada metode purposive sampling. Sampel yang diperoleh berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan adalah sebanyak 9 perusahaan. Metode analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage*, ukuran perusahaan, dan arus kas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Bagi manajemen, hasil penelitian diharapkan dapat digunakan sebagai dasar dalam melakukan tindakan perbaikan apabila terdapat indikasi bahwa perusahaan mengalami *financial distress*. Bagi investor, hasil penelitian dapat digunakan sebagai dasar dalam mengambil keputusan yang tepat untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan.

Kata Kunci: *leverage*, ukuran perusahaan, arus kas, dan *financial distress*

### 1. PENDAHULUAN

Fenomena pandemi yang bermula di Wuhan pada akhir tahun 2019 dan kemudian dinamakan Coronavirus Disease (Covid-19) di awal tahun 2020 merupakan salah satu peristiwa yang menimbulkan dampak signifikan kepada perekonomian dunia. Aktivitas ekonomi secara keseluruhan mengalami perlambatan. Berbagai sektor perekonomian akan mengalami penurunan. Fenomena tersebut menimbulkan adanya kekhawatiran meluasnya wabah virus tersebut ke sumber daya manusia, yang merupakan aset strategis bagi sebuah industri. Hal ini sangat memungkinkan akan banyak perusahaan yang mengalami kerugian besar sehingga membuatnya terancam bangkrut.

Di dalam dunia akuntansi, prinsip *Going Concern* adalah sebuah asumsi yang menyatakan bahwa dalam dalam proses penyusunan laporan keuangan, perusahaan akan terus beroperasi ke depannya tanpa adanya ancaman akan mengalami kebangkrutan di masa yang akan datang. *Going concern* ialah kontinuitas hidup suatu badan yang dipakai untuk perkiraan pada pelaporan keuangan sejauh tidak terbukti terdapat informasi yang mengungkapkan hal yang bertentangan dengan perkiraan kontinuitas hidup usahanya (SPAP-PSA 30 SA Seksi 341, 2001).

*Going concern* mengharapkan perusahaan tidak dilikuidasi dalam masa mendatang, laporan keuangan menyampaikan perkiraan sementara akan kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan mempersiapkan

laporan keuangan bersumber pada asumsi kontinuitas usaha kecuali manajemen mempunyai rencana untuk membubarkan usaha atau mengakhiri perdagangan, atau tidak memiliki opsi lain yang efisien (Standar Akuntansi Keuangan, 2015). Tetapi, prinsip *Going Concern* tetap hanyalah sebuah asumsi dan pada kenyataannya suatu perusahaan dapat mengalami kebangkrutan dan berhenti beroperasi. Apalagi jika perekonomian tempat suatu perusahaan beroperasi mengalami gejolak yang negatif akan menambah kemungkinan perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Situasi pandemi Covid-19 membuat gejolak perekonomian negatif tidak hanya di sebuah negara atau wilayah, tetapi sampai skala global membuat gejolak perekonomian.

Untuk mencegah terjadinya kebangkrutan pada suatu perusahaan, manajemen memegang peranan penting dalam mengantisipasi dan memitigasi segala kemungkinan atau risiko kebangkrutan yang dapat dialami perusahaan. Salah satu cara yang dapat dilakukan manajemen perusahaan dalam mencegah risiko tersebut adalah dengan cara melihat kondisi keuangan perusahaan apakah sedang mengalami *financial distress*. *Financial distress* dapat menjadi salah satu sinyal bagi perusahaan yang mungkin akan mengalami kebangkrutan.

*Financial distress* merupakan suatu tahap penurunan dari kondisi keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan atau likuidasi. Dalam kebangkrutan perusahaan tidak serta merta langsung mengalami hal tersebut, melainkan melalui beberapa tahap yang dapat dilihat tanda-tandanya. *Financial distress* dimulai dari ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas dan juga kewajiban dalam kategori solvabilitas (Levi dan Imron, 2020).

Analisis laporan keuangan atau ALK adalah salah satu cara untuk mendapatkan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan. Ketika menurut laporan keuangan suatu perusahaan mengalami penurunan, pihak manajemen maupun pihak luar dapat mengantisipasi dan memprediksi kemungkinan terjadi kondisi *financial distress* pada perusahaan tersebut. Salah satu

alat utama dalam analisis laporan keuangan adalah analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan adalah membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan untuk mengetahui posisi keuangan suatu perusahaan serta menilai kinerja manajemen dalam suatu periode tertentu. Analisis rasio keuangan juga bisa digunakan untuk memprediksi potensi yang mungkin dialami perusahaan di masa yang akan datang. Artinya analisis rasio keuangan bisa digunakan untuk memprediksi *financial distress* suatu perusahaan.

Salah satu alat analisis rasio keuangan adalah rasio *leverage* yang dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*. Rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh kegiatan suatu perusahaan didanai oleh hutang dan akan menimbulkan adanya kewajiban-kewajiban yang harus dipenuhi beserta dengan bunganya. Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini beresiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar.

Selain *leverage*, terdapat faktor internal perusahaan yang dapat mempengaruhi *financial distress* yaitu firm size (ukuran perusahaan). Ukuran perusahaan menggambarkan banyaknya total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Rajan dan Zingales dalam Wayan dan Lely (2014) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki total aset yang besar akan mudah melakukan diversifikasi dan cenderung lebih kecil mengalami kebangkrutan. Namun, menurut Nora (2016) perusahaan yang memiliki total aset yang besar tidak terlepas dari risiko yang besar pula. Dengan risiko yang besar, kemungkinan mengalami *financial distress* juga semakin besar. Kedua pernyataan yang saling bertolak belakang tersebut menarik perhatian penulis untuk menguji apakah ukuran perusahaan juga berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Selain rasio keuangan dan firm size, arus kas juga dapat digunakan sebagai indikator *financial distress*. Indikator awal yang menunjukkan apakah suatu perusahaan

mengalami *financial distress* antara lain ditandai dengan adanya pemberhentian tenaga kerja atau hilangnya pembayaran dividen, serta arus kas yang lebih kecil daripada kewajiban jangka panjang (Aries, 2017). Apabila rasio arus kas meningkat maka hal tersebut dapat menjadi indikasi bahwa laba perusahaan akan meningkat dan nilai perusahaan juga meningkat sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* menjadi lebih kecil.

Penelitian mengenai *financial distress* sudah banyak dilakukan di Indonesia. Berdasarkan hasil tinjauan, penulis mengambil beberapa referensi penelitian yang sudah dilakukan mengenai topik ini. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Christine et al (2019) yang menggunakan profitabilitas, *leverage*, total arus kas dan ukuran perusahaan sebagai variabel independennya. Hasilnya, variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Lukmaningtyas dan Worokinasih (2018) juga melakukan penelitian mengenai topik ini dengan menggunakan profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan arus kas sebagai variabel independennya. Hasilnya, hanya variabel independen profitabilitas yang berpengaruh terhadap variabel dependen.

Nurviani dan Oetomo (2018) melakukan pengujian yang sama dengan Christine et al (2019) dalam hal variabelnya, kecuali variabel profitabilitas yang tidak diikutsertakan oleh Nurviani dan Oetomo (2018). Menurut Nurviani dan Oetomo (2018) variabel *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*. Laba, arus kas, likuiditas perusahaan, ukuran perusahaan, *leverage*, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial digunakan oleh Setiawan, Oemar, dan Pranaditya (2017) sebagai variabel independen. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa hanya laba yang memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Sementara itu Nugroho dan Firmansyah (2017) menguji *financial distress* terhadap penghindaran pajak. Yolando & Firmansyah (2019) mengulas perusahaan-perusahaan yang memiliki potensi kondisi kesulitan keuangan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah terdapat pada

sampel penelitian yang digunakan, yakni data laporan keuangan perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI serta periode sampel penelitian yang digunakan adalah 6 tahun terakhir yakni 2014-2019. Penelitian ini juga menggunakan dua variabel kontrol yaitu profitabilitas dan likuiditas.

Fenomena coronavirus disease-19 (Covid-19) yang sudah dijelaskan di awal paragraf dapat membuat perusahaan sektor otomotif mengurangi atau bahkan menghentikan produksi kendaraan. Di sisi permintaan, kondisi *physical distancing* yang sangat mengurangi mobilitas masyarakat dan kondisi ekonomi yang menyulitkan menyebabkan permintaan kendaraan bermotor menurun drastis. Hal ini ditandai dengan penjualan mobil saat Covid-19 turun tajam. Selama periode lima bulan pertama pada tahun 2020, penjualan mobil tercatat turun 41% dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya. Selain itu, banyak pabrik otomotif yang terpaksa ditutup sementara pandemi virus Corona (COVID-19). Peraturan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) hingga pasar yang cenderung lesu membuat pabrikan otomotif menyesuaikan aktivitas produksinya. Dibanding Mei 2019, angka produksi pada Mei 2020 turun hingga 97.5% Jika hal seperti ini terus terjadi, besar kemungkinan banyak perusahaan otomotif akan mengalami kerugian besar sehingga membuatnya terancam bangkrut. Oleh karena itu, Industri sektor otomotif sangat menarik untuk dibahas mengenai prediksi *financial distress*.

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

### Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan mengenai hubungan yang terjadi antara *principal* dan *agent*, dimana pemilik dan pemegang saham perusahaan sebagai *principal* sedangkan pihak manajemen sebagai *agent* (Elyanto, 2013). 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* dalam hal terjadi pemisahan kepemilikan dan kontrol perusahaan (Hanifah, 2013).

Teori keagenan (agency theory) menggambarkan suatu hubungan kontraktual yang melibatkan beberapa orang yang bertindak sebagai principal yang berperan sebagai pemilik perusahaan dan beberapa orang yang bertindak sebagai agent yang bertugas untuk menjalankan aktivitas perusahaan (Wahyuningtyas, 2010). Agent ditunjuk oleh principal untuk mengelola perusahaan dimana di dalamnya juga terkandung pendelegasian wewenang dari principal terhadap agent dalam pengambilan keputusan perusahaan atas nama pemilik. Dengan demikian, agent akan mempunyai informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan principal. Ketimpangan informasi ini lebih sering disebut sebagai asimetri informasi (Pembayun, 2012).

Teori keagenan menekankan pada pentingnya pendelegasian wewenang dari principal kepada agent, dimana agent mempunyai kewajiban untuk mengelola perusahaan sesuai dengan kepentingan principal. Dengan adanya pendelegasian wewenang dari principal kepada agent, maka berarti bahwa agent yang mempunyai kekuasaan dan pemegang kendali suatu perusahaan dalam kelangsungan hidupnya, karena itulah agent dituntut agar bisa selalu transparan dalam kegiatan pengelolannya atas suatu perusahaan. Untuk itu, melalui laporan keuangan agent dapat menunjukkan salah satu bentuk pertanggungjawabannya atas kinerja yang telah dilakukannya terhadap perusahaan (Wahyuningtyas, 2010).

#### **Financial Distress**

Menurut Fatmawati, (2017) *financial distress* adalah suatu tahap dimana perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan. Kondisi ini terlihat apabila perusahaan mengalami ketidakmampuan atau ketidakadaan dana untuk membayar segala kewajiban ketika jatuh tempo. Pada dasarnya *financial distress* adalah suatu keadaan dimana sebuah perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajibannya, keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya, mengalami kerugian kepada kreditur keadaan ini merupakan gejala awal kegagalan ekonomi (Atika, et al., 2012).

Sementara itu Hadi (2014) menyatakan bahwa *financial distress* dapat timbul akibat

dua faktor yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal dipengaruhi oleh besarnya hutang, kesulitan arus kas, serta kerugian operasi perusahaan selama beberapa tahun. Apabila 3 permasalahan diatas dapat diselesaikan belum tentu suatu perusahaan dapat terhindar dari *financial distress* karena masih ada faktor eksternal seperti kenaikan suku bunga. Peminjaman akan berdampak pada meningkatnya beban bunga yang semakin tinggi yang ditanggung oleh perusahaan.

Dapat disimpulkan bahwa melakukan prediksi kondisi *financial distress* penting untuk dilakukan baik itu dilihat dari perspektif investor, kreditur, maupun pihak lain yang terpengaruh oleh *financial distress*. *Financial distress* dapat diartikan sebagai kondisi perusahaan yang sedang terancam atau berisiko tinggi akan mengalami kebangkrutan dengan ditandai sedang mengalami kesulitan dalam membayar utang atau membiayai operasi perusahaan. Prediksi kondisi *financial distress* dirasa penting dilakukan sebagai cara untuk mendeteksi dini potensi kebangkrutan perusahaan.

#### **Leverage**

Menurut Musthafa (2017) *leverage* merupakan penggunaan assets dan sumber dana (sources of funds) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Sedangkan *leverage* menurut Kasmir (2015) adalah rasio yang digunakan dalam mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivitya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi).

Menurut Fahmi (2015:72), Rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Menurut Syamsuddin

(2013:107), *leverage* operasi merupakan kemampuan perusahaan di dalam menggunakan fixed operating cost untuk memperbesar pengaruh dari perubahan volume penjualan terhadap earning before interest and taxes (EBIT).

Berdasarkan pengertian di atas maka dapat disimpulkan bahwa rasio *leverage* adalah rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya seperti pembayaran bunga atas hutang, pembayaran pokok akhir atas hutang dan kewajiban-kewajiban lainnya.

### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menurut Sri dan Agnes (2015) diartikan sebagai suatu gambaran untuk ukuran perusahaan yang dinyatakan dengan total penjualan bersih atau total aktiva. Selanjutnya dapat dinyatakan bahwa perusahaan yang memiliki aktiva dengan jumlah besar dapat disebut sebagai perusahaan besar. Jadi ada petunjuk bahwa skala perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Semakin besar perusahaan, akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan tersebut dalam operasinya. Kebutuhan dana yang besar tersebut dapat dipenuhi dengan pembiayaan modal sendiri atau pembiayaan dengan hutang khususnya hutang jangka panjang. ukuran perusahaan dapat diukur dengan logaritma natural dari aktiva.

Menurut Prasetyorini (2013:186) ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasi besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain. Menurut Seftianne dan Handayani (2011), ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan besar kecilnya ukuran suatu perusahaan dapat dilihat berdasarkan total penjualan dan rata-rata total aktiva. Menurut Verena dan Mulyo (2013) semakin besar ukuran perusahaan yang diindikatori oleh total aset, maka perusahaan akan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar pula. Menurut Consoladi et al. dalam Oktaviani (2014) mengatakan bahwa ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kinerja sosial perusahaan

karena perusahaan yang besar mempunyai pandangan yang lebih jauh, sehingga lebih berpartisipasi dalam menumbuhkan kinerja sosial perusahaan.

Jadi dari beberapa definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah aktiva yang semakin tinggi pula. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi.

### Arus Kas

Kas merupakan aktiva yang paling likuid atau merupakan salah satu unsur modal yang paling tinggi likuiditasnya, berarti semakin besar jumlah kas yang dimiliki oleh suatu perusahaan akan semakin tinggi pula tingkat likuiditasnya (Jumingan 2014 : 97). Munawir (2014:242) menyatakan bahwa kas merupakan uang yang dapat dikontrol dan digunakan perusahaan. Kas dalam laporan arus kas sebagai jumlah uang tunai yang terdapat di perusahaan dan rekening giro atau pada simpanan bank yang dalam pengambilannya tidak dibatasi baik dalam segi waktu ataupun jumlahnya dan investasi jangka pendek, yang secara formal disebut kas dan setara kas.

Arus kas menurut Pernyataan Standar Akuntansi (PSAK) no. 2 tahun 2014 adalah arus kas masuk dan arus kas keluar atau setara kas. Sedangkan menurut Mamduh (2016: 58), yaitu: Laporan arus kas adalah untuk memberi informasi mengenai penerimaan dan pembayaran kas perusahaan selama periode tertentu serta memberikan informasi mengenai efek kas dari kegiatan investasi, pendanaan dan operasi perusahaan selama periode tertentu.

### Pengembangan Hipotesis

Rasio *leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban keuangannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Rasio solvabilitas menekankan pada jumlah proporsi sumber pendanaan dari utang yang

digunakan untuk pengadaan aset perusahaan. Jika perusahaan terlalu banyak menggunakan utang dalam pendanaannya, hal tersebut akan mengakibatkan kewajiban dalam jangka panjang ke depannya dan memperbesar kemungkinan perusahaan mengalami kondisi financial distress. Oleh karena itu, *leverage* berkaitan langsung dengan *financial distress*. Dalam Teori Keagenan dijelaskan bahwa semakin tinggi *Leverage* perusahaan, semakin baik transfer kemakmuran dari kreditur kepada pemegang saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki proporsi utang lebih besar dalam struktur permodalannya akan mempunyai biaya agensi yang lebih tinggi (Triyana, 2017). Biaya agensi yang lebih tinggi akan meningkatkan kemungkinan *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan Christine et al (2019) tentang pengaruh profitabilitas, *leverage*, total arus kas dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* menyatakan bahwa ketidakmampuan perusahaan mempertahankan keseimbangan pendapatan dan biaya niscaya perusahaan akan mengalami *financial distress*. Sedangkan Penelitian yang dilakukan oleh Levi (2020) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Farah (2018) juga menunjukkan hasil yang sama *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap kondisi *financial distress*. Mengacu pada Christine et al (2019), hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

*H1: Rasio leverage berpengaruh terhadap prediksi terjadinya financial distress di suatu perusahaan.*

Berdasarkan teori agensi, pendelegasian sebagian kewenangan yang terjadi dalam hubungan keagenan ini menjadi pemicu awal munculnya konflik kepentingan. Agen yang mengelola perusahaan memiliki pengetahuan yang lebih banyak tentang perusahaan daripada principal sehingga terjadi asimetris informasi. Agen yang memiliki pengetahuan lebih banyak cenderung akan melakukan tindakan yang akan menguntungkan dirinya sendiri. Namun,

perusahaan yang ukurannya lebih besar akan lebih banyak diperhatikan oleh pemangku kepentingan dibanding perusahaan dengan ukuran lebih kecil. Oleh karena itu, agen di perusahaan besar akan lebih berhati-hati dalam melakukan tindakan 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 diawasi lebih.

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar akan mudah melakukan diversifikasi dan cenderung lebih kecil mengalami kebangkrutan. Nurviani dan Oetomo (2018) dalam penelitiannya tentang Pengaruh *Financial Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas Terhadap *Financial Distress* menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*. Mengacu pada Nurviani dan Oetomo (2018), hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

*H2: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap prediksi terjadinya financial distress di suatu perusahaan.*

Arus kas pada dasarnya adalah pergerakan dana yang masuk dan dana yang keluar dari kegiatan operasional suatu entitas. Jika dana yang masuk melebihi dana yang keluar berarti suatu entitas akan memiliki arus kas positif atau kasnya bertambah, sedangkan jika sebaliknya maka entitas tersebut memiliki arus kas negatif atau kasnya berkurang. Menurut teori agensi, agar kepentingan manajemen atau agent tidak merugikan principal maka diperlukan adanya monitor terhadap kegiatan manajemen. Kegiatan monitor yang dilakukan oleh principal berdampak pada diberikannya reward or punishment bagi manajemen. Akibat untuk mendapatkan sebuah reward, manajemen akan berusaha menghasilkan arus kas yang positif dengan demikian akan menjamin laba di masa depan. Jaminan laba ini akan menjauhkan perusahaan dari masalah *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Christine et al (2019) tentang pengaruh profitabilitas, *leverage*, total arus kas dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* menyatakan bahwa total arus kas berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan penjelasan di atas, hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

*H3: Arus kas berpengaruh terhadap prediksi terjadinya financial distress di suatu perusahaan.*

### 3. METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 sampai dengan 2019. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan purposive sampling dengan memilih populasi yang memenuhi kriteria-kriteria. Adapun kriteria pemilihan sampel yang akan diteliti adalah sebagai berikut :

1. Tercatat sebagai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2014 sampai dengan tahun 2019 dan secara terus menerus melaporkan laporan keuangannya.
2. Perusahaan yang menyampaikan data secara lengkap selama periode penelitian tahun 2014-2019 yang dibutuhkan untuk mengukur variabel-variabelnya.
3. Perusahaan tersebut adalah perusahaan yang bergerak dalam sektor otomotif.
4. Perusahaan tersebut menyampaikan laporannya menggunakan periode dari Januari sampai dengan Desember

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kondisi *financial distress* perusahaan. Fatmawati (2017), mendefinisikan *financial distress* adalah suatu tahap dimana perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan. Untuk mengkuantitatifkan variabel ini dilakukan dengan menggunakan *interest coverage ratio*. *Interest coverage ratio* (ICR) merupakan suatu rasio yang menunjukkan seberapa kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran bunga utang yang dimilikinya.

Untuk menghitung *interest coverage ratio* adalah sebagai berikut :

$$ICR = \frac{EBIT}{\text{interest expense}}$$

Keterangan :

ICR : Interest Coverage Ratio  
EBIT : Earning Before Interest and Tax  
Interest Expense : Beban Bunga

Pada penelitian ini *leverage* diukur dengan *debt to aset ratio* (DAR), yakni menggunakan total hutang jangka panjang dan jangka pendek dengan total ekuitas perusahaan sebagaimana Nurviani dan Oetomo (2018), Amanda dan Tasman (2019), serta Nora (2016).

$$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Ukuran perusahaan diprosikan dengan menggunakan Log Natural Total sebagaimana Nurviani dan Oetomo (2018) serta Lukmaningtyas dan Worokinasih (2018).

$$Size = Ln(\text{Total Assets})$$

Arus kas diprosikan dengan menggunakan perbandingan dari total arus kas operasi dengan total aset sebagaimana Nurviani dan Oetomo (2018).

$$Cashflow = \frac{\text{Operating Cashflow}}{\text{Total Assets}}$$

Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yaitu profitabilitas dan likuiditas. Profitabilitas diprosikan dengan menggunakan *Return On Assets* (ROA), yaitu perbandingan laba bersih dengan total aset yang dimiliki perusahaan, untuk variabel kontrol profitabilitas. Likuiditas diprosikan dengan menggunakan *Current Ratio*, yaitu perbandingan antara aktiva lancar dengan utang lancar.

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

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

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Model penelitian utama pada penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4Z_1 + \beta_5Z_2 + e$$

Di mana:

Y = Variabel Dependen *Financial Distress* (ICR)

$\alpha$  = Konstanta

X1 = Variabel Independen Leverage (Total Debt to Asset Ratio)

X2= Variabel Independen Ukuran Perusahaan (Logaritma Natural Total Asset)

X3 = Variabel Independen Arus Kas (Arus Kas Operasi dibagi Total Asset)

Z1 = Variabel kontrol *ROA*

Z2 = Variabel kontrol *Current Ratio*

e = Standar error

#### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

Tabel 1 menunjukkan hasil ringkasan statistik deskriptif yang menggambarkan informasi tentang karakteristik variabel dalam penelitian.

**Tabel 1. Statistik Deskriptif**

	LEVERAGE	FIRM_SIZE	ARUS_KAS	ROA	CURRENT_RATIO
Mean	0.591083	29.92434	0.059450	0.010656	1.270095
Median	0.556019	29.80526	0.056082	0.003306	1.222317
Maximum	2.365541	33.49453	0.252418	0.093765	2.897548
Minimum	0.210470	27.88320	-0.065463	-0.116650	0.601606
Std. Dev.	0.315257	1.554845	0.060832	0.045605	0.475565
Observations	54	54	54	54	54

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel di atas, rata-rata dari *financial distress* yang diprosikan dengan *interest coverage ratio* (ICR) pada 54 sampel selama periode 2014-2019 yaitu sebesar 4.8717. Nilai lebih dari 1 berarti bahwa perusahaan otomotif mampu membayar bunga utangnya. Nilai minimumnya sebesar -2,6197 yang berarti bahwa perusahaan otomotif pernah mengalami ketidakmampuan dalam membayar bunga utangnya. Rata-rata dari leverage adalah sebesar 0.591 yang berarti bahwa 59,1% dana perusahaan otomotif berasal dari utang. Ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural memiliki rata-rata 29.924. Hal ini menggambarkan perusahaan-perusahaan sektor otomotif yang terdaftar dalam BEI memiliki ukuran perusahaan yang cukup

besar sehingga investor mempercayai kestabilan dari perusahaan. Rata-rata arus kas operasional adalah 0.0594. Nilai positif mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan sektor otomotif baik dalam mengelola operasinya. Profitabilitas yang diukur menggunakan *return on assets* memiliki rata-rata sebesar 0.0106. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan-perusahaan sektor otomotif menghasilkan sekitar 1% laba dari penggunaan asetnya. *Current ratio* memiliki rata-rata sebesar 1.270095. Nilai positif menunjukkan bahwa likuiditas dari perusahaan-perusahaan sektor otomotif cukup baik.

Selanjutnya hasil uji regresi menggunakan *fixed effect method* menunjukkan hasil sebagai berikut.

**Tabel 2. Hasil Analisis Regresi**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LEVERAGE	2.239979	2.860712	0.783015	0.4382
FIRM_SIZE	0.078709	3.400341	0.023147	0.9816
ARUS_KAS	4.351114	10.04683	0.433083	0.6673
ROA	80.12766	28.54530	2.807035	0.0077
CURRENT_RATIO	3.926113	1.794602	2.187735	0.0346
C	-4.906739	103.7300	-0.047303	0.9625



## Effects Specification

## Cross-section fixed (dummy variables)

Root MSE	2.346015	R-squared	0.852648
Mean dependent var	4.871658	Adjusted R-squared	0.804759
S.D. dependent var	6.168957	S.E. of regression	2.725823
Akaike info criterion	5.061832	Sum squared resid	297.2044
Schwarz criterion	5.577494	Log likelihood	-122.6695
Hannan-Quinn criter.	5.260702	F-statistic	17.80453
Durbin-Watson stat	1.344818	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber : Data diolah

Berdasarkan uji tersebut, leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Meski begitu leverage memiliki arah positif dengan financial distress yang diukur dengan ICR. Menurut Teori Keagenan dijelaskan bahwa semakin tinggi Leverage perusahaan, semakin baik transfer kemakmuran dari kreditur kepada pemegang saham perusahaan. Berarti dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki utang tinggi memiliki kemampuan untuk mensejahterakan pemegang saham. Namun, dalam penelitian ini terdapat perusahaan sampel yang memiliki proposi utang yang lebih kecil dalam struktur permodalannya, yaitu emitmen ASII, AUTO, dan BRAM. Perusahaan yang memiliki utang kecil tersebut justru memiliki kondisi keuangan yang sehat yang secara tidak langsung dapat mensejahterakan pemegang saham. Dapat disimpulkan leverage tidak memiliki pengaruh terhadap financial distress.

Selain itu, pengaruh yang tidak signifikan antara leverage dengan financial distress terjadi karena total hutang yang dimiliki perusahaan dapat ditutupi oleh total aset perusahaan, pernyataan ini dapat dibuktikan dari data DAR perusahaan otomotif pada tahun 2014 sampai 2019, dengan rata-rata DAR sebesar 59%, dimana hutang berbanding aset 2,6:4. Artinya hutang perusahaan masih bisa tertutupi oleh aset perusahaan yang ada. Dengan begitu, maka perusahaan sampel dapat dikatakan sehat karena mampu untuk menutupi kewajibannya. Semakin tingginya DAR maka menunjukkan

bahwa semakin tinggi pula risiko perusahaan yang ditanggung akibat asset perusahaan yang dimiliki tidak dapat menutupi hutangnya. Tingginya DAR menandakan bahwa suatu perusahaan dalam kondisi tidak baik karena biaya yang ditanggung oleh perusahaan semakin besar. Sehingga memicu adanya potensi terjadinya financial distress. Namun DAR yang tinggi belum tentu menandakan bahwa perusahaan memiliki laba yang rendah, akibat adanya beban yang tinggi. Akan tetapi dimungkinkan apabila nilai DAR yang tinggi tidak diikuti dengan beban yang tinggi sehingga perusahaan dapat terhindar dari potensi terjadinya financial distress (Marlin, 2016).

Berdasarkan uji tersebut, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Namun ukuran perusahaan memiliki arah positif dengan financial distress yang diukur dengan ICR. Artinya setiap penurunan atau kenaikan ukuran perusahaan tidak akan berdampak terhadap probabilitas perusahaan mengalami financial distress. Sejalan dengan hasil penelitian dari Debbie et al (2019), Setiawan et al (2017), Amanda dan Tasman (2019), dan Nora (2016) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Menurut teori keagenan, semakin besar perusahaan semakin kecil kemungkinan terjadinya financial. Hal tersebut disebabkan karena perusahaan yang besar akan lebih diperhatikan oleh principal sehingga agen akan lebih berhati-hati dalam mengoperasikan perusahaan. Namun kehati-hatian yang sangat besar bisa

berdampak kepada kinerja manajemen yang kurang maksimal. Kurang maksimalnya kinerja manajemen bisa membuat perusahaan mengalami kerugian sehingga bisa berisiko terkena masalah financial distress.

Menurut Vini (2018) struktur Industri otomotif Indonesia adalah oligopoli ketat (tight oligopoly) yang berarti terdapat beberapa perusahaan yang besar dan banyak perusahaan kecil. Variasi ukuran perusahaan ini membuat tidak bisa diterapkan dengan teori keagenan yang dijelaskan di atas sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap financial distress.

Berdasarkan uji tersebut, arus kas operasional tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Namun arus kas operasional memiliki arah positif dengan financial distress yang diukur dengan ICR. Menurut teori keagenan, agar kepentingan manajemen atau agent tidak merugikan principal maka diperlukan adanya monitor terhadap kegiatan manajemen. Kegiatan monitor yang dilakukan oleh principal berdampak pada diberikannya reward or punishment bagi manajemen. Akibat untuk mendapatkan sebuah reward, manajemen akan berusaha menghasilkan arus kas yang positif dengan demikian akan menjamin laba di masa depan. Jaminan laba ini akan menjauhkan perusahaan dari masalah financial distress. Namun, kenyataannya bahwa principal tidak memiliki kemampuan untuk memonitor langsung karena biasanya letak dari principal tersebar. Dapat disimpulkan bahwa manajemen akan berusaha menghasilkan arus kas positif akibat adanya monitor principal tidak dapat diterima. Artinya, arus kas tidak memiliki pengaruh terhadap financial distress. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian dari Setiawan et al (2017), Lukmaningtyas dan Worokinasih (2018), serta Nurviani dan Oetomo (2018) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress.

## SIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketiga variabel independen yang diuji, yaitu *leverage*, ukuran perusahaan, dan arus kas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat *leverage*, ukuran perusahaan dan arus kas bukan merupakan faktor-faktor yang dapat memengaruhi *financial distress*. Ketiga variabel tersebut bukan merupakan informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk mengetahui kondisi finansial suatu perusahaan yang terdapat modal miliknya dan juga bukan faktor yang harus dihiraukan oleh manajemen untuk memprediksi keberlangsungan perusahaan kedepannya.

Penelitian ini memiliki keterbatasan karena penelitian ini hanya mengambil sampel data pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang total populasinya cenderung lebih sedikit dibanding sektor lainnya. Kemudian jumlah populasi yang digunakan hanya meliputi 6 tahun dan mendapatkan hanya 9 sampel perusahaan sehingga total data menjadi 54 data yang diolah untuk dijadikan objek penelitian. Oleh karena itu, Oleh karena itu, penelitian selanjutnya dapat menguji kembali variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini namun dengan menggunakan data perusahaan sektor lainnya dan dengan *time-horizon* yang lebih panjang. Selain itu, penelitian ini hanya menggunakan variabel *leverage*, ukuran perusahaan, arus kas operasional, return on assets dan current ratio. Sedikitnya faktor-faktor yang digunakan, sehingga mungkin saja ada faktor lain yang belum digunakan dapat mempengaruhi hasil penelitian ini.

Dengan melihat hasil penelitian ini, Investor diharap dapat mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kondisi financial distress. Dengan begitu investor dapat mengetahui kondisi perusahaan yang ditanaminya modal dan mengetahui perusahaan yang berisiko bangkrut di masa mendatang. Sedangkan bagi Manajemen, Manajemen diharap

dapat mengetahui faktor-faktor yang memengaruhi kondisi financial distress sehingga dapat menghindari kebijakan yang dapat berpengaruh buruk terhadap faktor-faktor tersebut dan dapat melakukan tindakan perbaikan apabila terdapat indikasi bahwa perusahaan mengalami financial distress

#### DAFTAR PUSTAKA

- Amanda, Yola, Abel Tasman. 2019. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017. *Jurnal Ecogen*, 2(3), 453-462.
- Amarilla, Ulfi, Kania Nurcholisah, & Diamonalisa Sofianty. 2015. Pengaruh Arus Kas Operasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. Pusat Penerbitan Universitas (P2u Unisba). Bandung
- Amilia, L. S. 2006. Prediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Go-Public dengan menggunakan Analisis Multinomial Logit. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* Volume XII, No.1.
- Aminah, Siti. 2015. Manfaat Laba dan Arus Kas dalam menentukan Prediksi Kondisi Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 4(5).
- Andre, Orina dan Taqwa, Salma. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Elektronik Universitas Negeri Padang*.
- Budiarso, Novi S. 2014. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Likuiditas dan Leverage terhadap Financial Distress. *Jurnal Elektronik Universitas Sam Ratulangi Manado*.
- Christine, D., Wijaya, J., Chandra, K., Pratiwi, M., Lubis, M., & Nasution, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 2(2), 340-350.
- Djongkang, F., dan Rita, M. R. 2014. Manfaat Laba dan Arus Kas untuk memprediksi Kondisi Financial Distress. *Journal Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Kristen Satya Wacana*.
- Fatmawati, Amelia. 2017. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Volume 6, Nomor 10. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya.
- Gaikindo. 2020. Bagaimana Nasib Mobil LCGC di Masa Datang? Di <https://www.gaikindo.or.id/bagaimana-nasib-mobil-lcgc-di-masa-datang/> (akses 13 Agustus 2020)
- Hamzah, Ardi. 2014. Deteksi Earnings Management Melalui Beban Pajak Tangguhan, Akrua dan Arus Kas Operasi. Madura: Jurusan Akuntansi, Universitas Trunojoyo Hapsari, Evanny Indri. 2012. Kekuatan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur BEI. *Jurnal Dinamika Manajemen Universitas Negeri Semarang*.
- Jao, Robert, Gagaraing Pagalung. 2011 Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, dan Leverage terhadap Manajemen Laba Perusahaan Manufaktur Indonesia. Makassar: Universitas Hasanuddin
- Julius, Frans P. S. Pengaruh Financial Leverage, Firm Growth, Laba dan Arus Kas terhadap Financial Distress. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*.
- Jumingan. 2014. Analisis Laporan Keuangan. Cetakan Kelima, Jakarta: Bumi Aksara Kieso, D.

- E., Weygant, J., dan Warfield. T. 2002. *Intermediete Accounting*, Ed.10 Jilid 3. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Kurniasaih, Tommy, Maria M. Ratna Sari. 2013. Pengaruh Return on Assets, Leverage, Corporate Governance, Ukuran Perusahaan dan Kompensasi Rugi Fiskal pada Tax Avoidance. Denpasar: Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana.
- Oemar, Abrar, Dedi Setiawan, , Ari Pranaditya. 2017. Pengaruh Laba, Arus Kas, Likuiditas Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Leverage, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Pada Perusahaan Manufaktur yang terdapat di Bei Periode Tahun 2010 –2015). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa S1 Akuntansi Universitas Pandanaran*. 3(3).
- Luthfi, Ahmad. 2020. Pandemi Covid-19 Bikin Penjualan Mobil Merosot Tajam di <https://otomotif.okezone.com/read/2020/06/18/52/2232235/pandemi-covid-19-bikinpenjualan-mobil-merosot-tajam> (akses 13 Agustus 2020)
- Nora, Alfi Rista. 2016. Pengaruh Financial Indicators, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bei). Undergraduate Thesis. Surabaya: STIE
- Nugroho, S. A., & Firmansyah, A. (2017). Pengaruh financial distress, real earnings management dan corporate governance terhadap tax aggressiveness. *Journal of Applied Business Administration*, 1(2), 17-36.
- Perbanas.Nukmaningtyas, Firasari, Saparila Worokinasih. 2018. Penggunaan Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Arus Kas Untuk Memprediksi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 - 2016). *Jurnal Universitas Brawijaya*, 61(2), 127-135.
- Novianita, Azizah. 2017. Pengaruh Laba, Arus Kas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Artikel Ilmiah Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surabaya*.
- Nurviani, Devi Indah, Hening Widi Oetomo. 2018. Pengaruh Financial Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Arus Kas terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property dan Real Estate. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen STIESIA*, 7(1).
- Putri, Ni Wayan Krisnayanti Arwinda dan Merkusiwati, Ni kt. Lely A. 2014. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distress. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana Bali*.
- Rahadiansyah, Rangga. 2020. Banyak Pabrik Tutup Sementara, Produksi Mobil Anjlok Hingga 97% di <https://oto.detik.com/mobil/d-5055617/banyak-pabrik-tutup-sementara-produksimobil-anjlok-hingga-97> (akses 13 Agustus 2020)
- Rachmawati, Vini Kartika, Ristris Rismayani. 2018. Struktur Dan Kinerja Industri Otomotif Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen & Bisnis*, 13(2), 77-147.
- Rahmayanti, Sri dan Ulil Hadromi. 2017. Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Ekonomika*, Universitas Muhammadiyah Riau.

- Widarjo, Wahyu & Setiawan, Doddy. 2009. Pengaruh Rasio keuangan terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 11 No.2. Universitas Sebelah Maret.
- Widhiari, N. L., & Merkusiwati, N. K. 2015. Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, dan Sales Growth terhadap Financial Distress. E-Jurnal Universitas Udayana, 456-469.
- Yolando, R., & Firmansyah, A. (2019). Evaluasi kondisi financial distress pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Indonesia. Jurnal Bisnis Net, 2(2), 57-76.

