

Pengaruh *Sales Growth*, Arus Kas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*

Juhaeriah¹, Dirvi Surya Abbas², Mohamad Zulman Hakim³
Universitas Muhammadiyah Tangerang^{1,2,3}
Email korespondensi: jjuhaeriahjuju@gmail.com

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *sales growth*, arus kas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap *Financial Distress*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor *basic industry and chemical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2018. Jumlah sampel yang terpilih adalah sejumlah 15 perusahaan sektor *basic industry and chemical*, yang ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Pengumpulan data yang digunakan adalah jenis data sekunder yang diperoleh dari situs web BEI yaitu www.idx.co.id. Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis regresi data panel yang dibantu oleh program *Eviews* versi 10.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *sales growth* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan arus kas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: *Financial Distress*, *Sales Growth*, Arus Kas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilika Institusional

Perusahaan dibentuk bertujuan untuk mendapatkan laba, yang mana laba tersebut akan digunakan untuk mempertahankan kelangsungan usaha (Wahyuningsih dan Suryanawa, 2012) dalam (Rahayu & Sopian, 2016). Oleh karena itu perusahaan harus dapat mengelola keuangan dengan baik agar perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan dan tidak terjadi hal – hal buruk seperti perusahaan kehilangan pelanggan atau pemasok bahkan kehilangan proyek baru. Sehingga perusahaan menghadapi kerugian bahkan kebangkrutan.

Platt dan Platt (2002) dalam Atmini (2005) dalam (Santoso et al., 2017), memaparkan bahwa *financial distress* adalah tahap penurunan keuangan yang terjadi pada perusahaan, sebelum mengalami kebangkrutan atau likuidasi. Gulung tikarnya perusahaan dapat disebabkan karena perusahaan mengalami masalah keuangan yang cukup lama dan tidak langsung ditangani masalah tersebut. Dalam mengatasi masalah keuangan, beberapa perusahaan mengatasinya dengan melakukan pinjaman dan penggabungan usaha. Selain itu ada perusahaan yang mengambil keputusan yang singkat dengan langsung menutup usahanya. Salah satu penyebabnya karena pendapatan yang didapat perusahaan lebih kecil dibanding biaya yang dikeluarkan perusahaan. Selain itu, karena perusahaan tidak mendapatkan laba setiap periodenya, sehingga perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya kepada pihak lain saat jatuh tempo (Wahyuningsih, 2010).

Sebagaimana fenomena yang terjadi pada perusahaan PT Krakatau Steel (Persero) Tbk (KRS) yang bergerak di bidang produksi

baja. Dimana PT Krakatau Steel (Persero) Tbk mengalami masalah yakniutang besar juga rugi yang berkepanjangan selama 7 tahun berturut-turut. Berikut data kerugian KRAS sejak tahun 2012 hingga 2018:

- 2012 rugi US\$ 20 juta
- 2013 rugi US\$ 14 juta
- 2014 rugi US\$ 147 juta
- 2015 rugi US\$ 320 juta
- 2016 rugi US\$ 172 juta
- 2017 rugi US\$ 82 juta
- 2018 rugi US\$ 75 juta

Kerugian PT Krakatau Steel (Persero) Tbk sampai dengan kuartal I-2019 mencapai USD 62,32 juta atau ekuivalen dengan Rp. 878,74 miliar (kurs Rp. 14.100 per dolar AS).

(Sumber: <https://economy.okezone.com>)

PT Krakatau Steel (Persero) Tbk (KRS) mengalami kerugian secara berturut – turut selama 7 tahun , kondisi ini disebabkan dari faktor eksternal dan internal. Pada kali ini peneliti ingin menguji beberapa variabel yang mempengaruhi *financial distress* yaitu : *sales growth*, arus kas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional.

Hasil penelitian terdahulu menurut (Rahayu & Sopian, 2016) *sales growth* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Menurut (Widhiari & Aryani Merkusiwati, 2015) *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan menurut (Eminingtyas & Nita, 2017) *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Variabel penelitian selanjutnya yaitu arus kas. Arus kas juga dapat digunakan sebagai indikator *financial distress*. Menurut Srengga (2012) menyatakan bahwa laporan arus kas dapat mencerminkan laba bersih perusahaan yang berkaitan dengan nilai perusahaan sehingga jika arus kas meningkat, maka laba perusahaan akan meningkat pula, selain itu juga akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga berakibat akan menaikkan laba atau keuntungan suatu perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menurut (Mas'ud & Srengga, 2015) arus kas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Menurut (Astuti & Pamudji, 2015) arus kas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan menurut (Nukmaningtyas & Worokinasih, 2018) arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Ayu et al., 2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Setyowati & Sari, 2019), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*, serta hasil penelitian menurut (Gilang, 2019), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*.

Menurut Penelitian yang dilakukan oleh (Cinantya & Merkusiwati, 2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh

terhadap *Financial Distress*. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hanafi & Breliastiti, 2016), yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*, serta hasil penelitian menurut (Fathonah, 2017) , yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Santoso et al., 2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Fathonah, 2017), yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*, serta hasil penelitian menurut (Aritonang, 2017) , yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*.

Berdasarkan latar belakang, *research gap* dan fenomena yang telah penulis jelaskan diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul :

"Pengaruh *Sales Growth*, Arus Kas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor *Basic Industry and Chemical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia"

Tujuan Penelitian

Berikut ini adalah tujuan penelitian yaitu sebagai berikut:

1. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*.
2. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh Arus Kas terhadap *Financial Distress*.
3. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*.
4. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*.
5. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*.

METODE

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder (*secondary data*), yakni data kuantitatif yang diambil dari perusahaan manufaktur sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan yaitu data laporan keuangan tahunan dalam kurun waktu 2017-2018 yang diakses langsung dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id.

Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan yaitu seluruh perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2018 yaitu sebanyak 78 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik *Purpose Sampling*, yang berarti pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Jumlah perusahaan yang memenuhi

kriteria adalah sebanyak 15 perusahaan selama periode 2017-2018, sehingga jumlah data adalah 30 data. Di bawah ini adalah kriteria sampel yang digunakan sebagai berikut:

- a) Perusahaan sektor Basic Industry & Chemical yang terdaftar di BEI periode 2017-2018
- b) Perusahaan sektor sektor Basic Industry & Chemical yang melaporkan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut selama periode 2017-2018.
- c) Perusahaan sektor sektor Basic Industry & Chemical yang menyampaikan data laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah secara berturut-turut selama periode penelitian.
- d) Perusahaan sektor sektor Basic Industry & Chemical yang menyampaikan data secara lengkap selama periode penelitian tahun 2017-2018 berkaitan dengan variabel *sales growth*, arus kas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional.
- e) Perusahaan sektor sektor Basic Industry & Chemical yang mengalami keuntungan selama berturut-turut selama periode penelitian.

a. Financial Distress

Dalam penelitian *financial distress* ini penelitian menggunakan perhitungan metode Z-Score. Dalam berbagai studi akademik, Altman Z-Score (*bankruptcy model*) dipergunakan sebagai alat control terukur terhadap status keuangan suatu perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Rasio Z-Score Altman dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\mathbf{Z\text{-}Score = 1,2X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0.6 X_4 + 1,0 X_5}$$

(sumber: Rahayu et al., 2016)

Keterangan :

X_1 = Modal kerja terhadap Total Aktiva (*Working Capital to Total Assets*)

X_2 = yang ditahan terhadap Total Aktiva (*Retained Earnings to Total Assets*)

X_3 = Pendapatan sebelum pajak dan bunga terhadap Total Aktiva (*Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets*)

X_4 = Nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku dari hutang (*market value equity to book value of total debt*)

X_5 = Penjualan terhadap Total Aktiva (*Sales to Total Asset*)

b. Sales Growth

adalah faktor yang dapat memberikan keberhasilan dalam investasi perusahaan. Selain itu juga dapat memperkirakan pertumbuhan penjualan di periode selanjutnya. Perusahaan yang mempunyai *sales growth* yang kecil diperkirakan perusahaan ini akan terjadi *financial distress*. *Sales growth* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Sales Growth} = \frac{P_j \text{ Th1} - P_j \text{ Th0}}{P_j \text{ Th0}}$$

(sumber: Emingtyas, 2017)

c. Arus Kas

Variabel Arus kas menjelaskan bahwa arus kas yang masuk dan arus kas yang keluar dari aktivitas pendanaan, investasi, dan operasional. Variabel ini dinyatakan dalam lambang CASHFLOW. Variabel arus kas dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{CASHFLOW} = \text{ arus kas operasi / total aktiva}$$

(sumber: Mas'ud et al., 2016)

d. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari besar atau kecil aset yang dimiliki oleh perusahaan . Apabila perusahaan mempunyai aset yang kecil maka dapat diperkirakan perusahaan akan terjadi *financial distress*. Perusahaan apabila mempunyai total aset yang besar akan mengakibatkan kecil nya mengalami *financial distress* karena perusahaan mampu melunasi kewajiban dimasa depannya. Menurut I Gusti dan Ni Ketut (2015), pengukuran ukuran perusahaan dapat diukur dengan rumus :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln (Total Aset)}$$

(sumber: Ayu et al., 2017)

e. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen, baik yang dimiliki oleh pihak direksi perusahaan ataupun komisaris perusahaan. Kepemilikan manajerial dalam penelitian ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{KM} = \frac{\sum \text{ Saham Manajerial}}{\sum \text{ Saham Beredar}} \times 100 \%$$

(sumber: Fathonah., 2017)

f. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan oleh pihak institusi diproksikan dengan perbandingan jumlah saham oleh pihak institusi dengan banyaknya saham yang terdapat dalam perusahaan. Kepemilikan institusional dalam penelitian ini dapat diketahui dengan menggunakan rumus :

$$\text{INST} = \frac{\sum \text{ Saham Institusional}}{\sum \text{ Saham Beredar}} \times 100 \%$$

(sumber: Santoso et al., 2017)

HASIL

| | FD | C | GS | CFR | SIZE | MNJR | INST | |
|--|----------------------------------|-----------------------|-----------------------|-------------------|--------------|----------|-----------|-----|
| Mean | 1.940140 | 1.000000 | 0.095123 | 0.037010 | 28.62967 | 0.109070 | 0.588017 | |
| Median | 1.773400 | 1.000000 | 0.102200 | 0.033200 | 28.56875 | 0.062700 | 0.663950 | |
| Maximum | 4.117200 | 1.000000 | 0.293600 | 0.215800 | 30.95050 | 0.572600 | 0.898100 | |
| Minimum | -1.908800 | 1.000000 | -0.307400 | -0.159700 | 26.93530 | 0.000000 | 0.064800 | |
| Std. Dev. | 1.157525 | 0.000000 | 0.111479 | 0.087441 | 1.081143 | 0.149725 | 0.239764 | |
| Skewness | -0.856839 | NA | -1.482735 | -0.307339 | 0.266130 | 2.015000 | -0.877707 | |
| Kurtosis | 5.524367 | NA | 7.334687 | 3.377223 | 2.427513 | 6.033687 | 2.805857 | |
| Jarque-Bera | 11.63640 | NA | 34.47941 | 0.650156 | 0.763802 | 31.80519 | 3.898965 | |
| Probability | 0.002973 | NA | 0.000000 | 0.722471 | 0.682563 | 0.000000 | 0.142348 | |
| Sum | 58.20420 | 30.00000 | 2.853700 | 1.110300 | 858.8901 | 3.272100 | 17.64050 | |
| Sum Sq. D. | Redundant Fixed Effects Tests | | | | | | | 112 |
| | Equation: CHOW | | | | | | | |
| Observatio | Test cross-section fixed effects | | | | | | | |
| Effects Test | | | | Statistic | d.f. | Prob. | | |
| Cross-section F | | | | 9.547563 | (14,10) | 0.0005 | | |
| Cross-section Chi-square | | | | 79.947157 | 14 | 0.0000 | | |
| Correlated Random Effects - Hausman Test | | | | | | | | |
| Equation: HAUSMAN | | | | | | | | |
| Test cross-section random effects | | | | | | | | |
| Test Summary | | | | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob. | | |
| Cross-section random | | | | 1.978919 | 5 | 0.8521 | | |
| Lagrange multiplier (LM) test for panel data | | | | | | | | |
| Date: 07/10/20 Time: 20:07 | | | | | | | | |
| Sample: 2017 2018 | | | | | | | | |
| Total panel observations: 30 | | | | | | | | |
| Probability in () | | | | | | | | |
| Null (no rand. effect) | Cross-section | Period | Both | | | | | |
| Alternative | One-sided | One-sided | | | | | | |
| Breusch-Pagan | 9.321124 (0.0023) | 0.925426 (0.3361) | 10.24655 (0.0014) | | | | | |
| Honda | 3.053052 (0.0011) | -0.961991 (0.8320) | 1.478603 (0.0696) | | | | | |
| King-Wu | 3.053052 (0.0011) | -0.961991 (0.8320) | -0.141077 (0.5561) | | | | | |
| GHM | -- | -- | 9.321124 (0.0035) | | | | | |

Kesimpulan Model

Hasil pengujian disajikan dalam tabel sebagai berikut :

Tabel 1. Pemilihan Model Regresi Data Panel

| No | Metode | Pengujian | Hasil |
|----|--------------------------------|------------|-------|
| 1 | Uji <i>Chow</i> | CEM vs FEM | FEM |
| 2 | Uji <i>Hausman</i> | REM vs FEM | REM |
| 3 | Uji <i>Lagrange Multiplier</i> | CEM vs REM | REM |

Berdasarkan hasil ketiga pengujian yang sudah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa Model Regresi DataPanel yang akan digunakan dalam Uji Hipotesis dalam persamaan Regresi Data Panel adalah model **Random Effect Model (REM)**.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah ketentuan statistic yang harus dipenuhi pada analisis Regresi yang menggunakan pendekatan Ordinary Least Squared (OLS) dalam teknik estimasinya. Dengan itu harus atau tidak dilakukannya pengujian asumsi klasik tergantung pada hasil pemilihan estimasi model regresi. Berdasarkan hasil pengujian sebelumnya yang sudah dilakukan penelitian ini lebih cocok menggunakan Random Model Effect (REM), maka tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik, karena Random Effect Model (REM) menggunakan pendekatan General Least Squared (GLS).

Uji Hipotesis

a. Uji Kelayakan Model (Uji F)

| Weighted Statistics | | | |
|-----------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared | 0.491730 | Mean dependent var | 0.519516 |
| Adjusted R-squared | 0.385840 | S.D. dependent var | 0.447795 |
| S.E. of regression | 0.350930 | Sum squared resid | 2.955640 |
| F-statistic | 4.643798 | Durbin-Watson stat | 1.935150 |
| Prob(F-statistic) | 0.004176 | | |
| Unweighted Statistics | | | |
| R-squared | 0.447329 | Mean dependent var | 1.940140 |
| Sum squared resid | 21.47459 | Durbin-Watson stat | 0.266343 |

Berdasarkan menunjukkan bahwa sebesar 2,62. Dengan nilai Prob(F-statistic) 0,004176 yang artinya bahwa

Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap *Financial Distress*.

diatas ementara F Tabel dan nilai Prob(F-statistic) bahwa Ha diterima

b. Koefisien Determinasi (R^2)

| Weighted Statistics | | | |
|-----------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared | 0.491730 | Mean dependent var | 0.519516 |
| Adjusted R-squared | 0.385840 | S.D. dependent var | 0.447795 |
| S.E. of regression | 0.350930 | Sum squared resid | 2.955640 |
| F-statistic | 4.643798 | Durbin-Watson stat | 1.935150 |
| Prob(F-statistic) | 0.004176 | | |
| Unweighted Statistics | | | |
| R-squared | 0.447329 | Mean dependent var | 1.940140 |
| Sum squared resid | 21.47459 | Durbin-Watson stat | 0.266343 |

Berdasarkan menunjukkan bahwa variasi dijelaskan oleh G

Manajerial dan Kepemilikan institusional sebesar 38,58 persen, sementara sisanya yaitu sebesar 61,42 persen dijelaskan oleh variable – variable lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

diatas 0.385840, artinya 'Distress dapat

c. Uji T Parsial

Dependent Variable: FD
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 07/08/20 Time: 06:44
Sample: 2017 2018
Periods included: 2
Cross-sections included: 15
Total panel (balanced) observations: 30
Swamy and Arora estimator of component variances

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 4.000419 | 8.036111 | 0.497805 | 0.6232 |
| GS | 3.636131 | 0.973024 | 3.736940 | 0.0010 |
| CFR | 2.751349 | 1.692868 | 1.625258 | 0.1172 |
| SIZE | -0.122326 | 0.273047 | -0.448004 | 0.6582 |
| MNJR | 1.848518 | 2.240785 | 0.824942 | 0.4175 |
| INST | 1.347850 | 1.220503 | 1.104340 | 0.2804 |

Gambar 7. Uji Koefisien determinasi
Sumber : Hasil Olahan Eviews 10.0, 2020.

Analisis Regresi Data Panel

Hasil persamaan regresi yang diperoleh adalah:

$$Y = 4.000419 + 3.636131SG + 2.751349CFR - 0.122326SIZE + 1.848518MNJR + 1.347850INST + \varepsilon$$

Gambar 8. Hasil Persamaan Regresi
Sumber : Data diolah penulis.

Interpretasi Hasil

a. Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*

Sales Growth menunjukkan koefisien positif sebesar 3.636131 dengan tingkat signifikan $0.0010 < \alpha = 0,05$. Karena tingkat signifikan lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ maka H1 diterima sehingga kesimpulannya adalah *Sales Growth* berpengaruh terhadap *Financial Distress* dan memiliki arah yang positif terhadap *Financial Distress*.

Sebagaimana penelitian yang dilakukan oleh (Rahayu & Sopian, 2016) yang menyatakan bahwa *Sales Growth* memiliki pengaruh positif terhadap *Financial Distress*. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Widhiari & Aryani Merkusiwati, 2015) yang menyatakan bahwa *Sales Growth* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*, serta hasil penelitian menurut (Eminingtyas & Nita, 2017) yang menyatakan bahwa *Sales Growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *Financial Distress*.

b. Pengaruh *Arus Kas* terhadap *Financial Distress*

Arus kas menunjukkan koefisien positif sebesar 1.625258 dengan tingkat signifikan $0.1172 > \alpha = 0,05$. Karena tingkat signifikan lebih besar dari $\alpha = 0,05$ maka H2 ditolak sehingga kesimpulannya adalah arus kas tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

Hasil Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nukmaningtyas & Worokinasih, 2018) yang menyatakan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Astuti & Pamudji, 2015), yang menyatakan bahwa arus kas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*, serta hasil penelitian menurut (Mas'ud & Srengga, 2015), yang menyatakan bahwa arus kas berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*.

c. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*

Ukuran Perusahaan menunjukkan koefisien negative sebesar 0.122326 dengan tingkat signifikan $0.6582 > \alpha = 0,05$. Karena tingkat signifikan lebih besar dari $\alpha = 0,05$ maka H3 ditolak sehingga kesimpulannya adalah ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

Hasil Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ayu et al., 2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Setyowati & Sari, 2019), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*, serta hasil penelitian menurut (Gilang, 2019), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*.

d. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan manajerial menunjukkan koefisien positif sebesar 1.848518 dengan tingkat signifikan $0.4175 > \alpha = 0,05$. Karena tingkat signifikan lebih besar dari $\alpha = 0,05$ maka H4 ditolak sehingga kesimpulannya adalah kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

Hasil Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Cinantya & Merkusiwati, 2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hanafi & Breliastiti, 2016), yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*, serta hasil penelitian menurut (Fathonah, 2017), yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*.

e. Pengaruh Kepemilikan Instiusional terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan manajerial menunjukkan koefisien positif sebesar 1.347850 dengan tingkat signifikan $0.2804 > \alpha = 0,05$. Karena tingkat signifikan lebih besar dari $\alpha = 0,05$ maka H5 ditolak sehingga kesimpulannya adalah kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

Hasil Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Santoso et al., 2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh

(Fathonah, 2017), yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*, serta hasil penelitian menurut (Aritonang, 2017), yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*.

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Penelitian ini hanya menggunakan sector industry dasar dan kimia sebagai objek penelitian dan tidak mengikutsertakan sektor lain.
2. Periode penelitian ini sangat singkat yaitu rentang waktu 2 tahun dari tahun 2017 - 2018.

KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Sales growth* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*
2. Arus kas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

Beberapa saran atau rekomendasi penulis untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut :

1. Untuk penelitian selanjutnya peneliti diharapkan dapat menambah jenis sektor perusahaan lainnya.
2. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel lain yang berpengaruh dan belum ada pada penelitian ini.
3. Diharapkan penelitian selanjutnya dapat menambah jumlah tahun pengamatan agar hasil penelitian yang dilakukan lebih berkualitas.

DAFTAR PUSTAKA

- Aritonang, A. (2017). Pengaruh Praktik Corporate Governance Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kemungkinan Kondisi Financial Distress Perusahaan. *Media Riset Akuntansi*, 3(2), Hal. 105-124.
- Astuti, P., & Pamudji, S. (2015). Analisis Pengaruh Opini Going Concern, Likuiditas, Solvabilitas, Arus Kas, Umur Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap. 4, 1–11.
- Ayu, A., Handayani, S., & Topowijono, T. (2017). PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 43(1), 138–147.
- Cinantya, I., & Merkusiwati, N. (2015). Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators, Dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 10(3), 897–915.
- Eksandy, Arry. 2018. *Metode Penelitian Akuntansi dan Manajemen*. Tangerang: FEB UMT.
- Eminingtyas, R., & Nita, R. A. (2017). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LIKUIDITAS, LEVERAGE, SALES GROWTH DAN OPERATING CAPACITY TERHADAP FINANCIAL DISTRESS

- PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR (TERDAFTAR DI BEI). 7(1), 45–56.
- Fathonah, A. N. (2017). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2), 133–150. <https://doi.org/10.23887/jia.v1i2.9989>
- Gilang, M. (2019). Analisis Pengaruh Corporate Governance Perception Index, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Financial Distress: Studi Empiris Pada Perusahaan Peserta Cgpi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(3), 1–10.
- Hanafi, J., & Breliastiti, R. (2016). Peran Mekanisme Good Corporate Governance dalam Mencegah Perusahaan Mengalami Financial Distress. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 1(1), 234096.
- Mas'ud, I., & Srengga, R. M. (2015). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 10(2), 139. <https://doi.org/10.19184/jauj.v10i2.1255>
- Nukmaningtyas, F., & Worokinasih, S. (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 Administrasi Bisnis*, 61(2), 136–143.
- Rahayu, W. P., & Sopian, D. (2016). PENGARUH RASIO KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE DI BURSA EFEK INDONESIA). *Diabetes Self-Management*, 33(2).
- Santoso, I. S., Fala, Y. A. S. D., & Khorin, A. N. N. (2017). Pengaruh Laba , Arus Kas Dan Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Jurnal Al-Buhuts*, 1(1), 1–22.
- Setyowati, W., & Sari, N. R. N. (2019). Pengaruh Likuiditas , Operating Capacity, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2017). *Jurnal Magisma*, VII(2), 135–146.
- Widhiari, N., & Aryani Merkusiwati, N. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 11(2), 456–469. <https://www.idx.co.id>
<https://economy.okezone.com>