

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Berkembangnya dunia usaha sampai saat ini, menjadikan persaingan antara perusahaan besar maupun perusahaan kecil semakin ketat. Kondisi ekonomi yang selalu mengalami perubahan telah mempengaruhi kegiatan dan kinerja perusahaan, baik perusahaan kecil maupun perusahaan besar. Dalam menjalankan sebuah perusahaan keuntungan merupakan hal yang sangat diharapkan, karena dengan adanya keuntungan artinya perusahaan telah dapat beroperasi dan menjalankan strategi perusahaan dengan baik. Keadaan pasang surut kondisi keuangan merupakan hal yang biasa dihadapi perusahaan dalam menjalankan bisnisnya, ditambah dengan semakin ketatnya persaingan antar perusahaan yang menyebabkan perusahaan harus lebih gencar dalam membuat dan menjalankan strategi baru agar perusahaan tetap dapat bertahan dari persaingan yang semakin hari semakin berlomba-lomba dalam mempertahankan dan mencapai keuntungan yang besar. Jika perusahaan tidak mampu menghadapi persaingan antar perusahaan maka perusahaan bisa saja mengalami kerugian karena tidak mampu bersaing dengan perusahaan lainnya, sehingga jika perusahaan mengalami kerugian secara terus menerus maka perusahaan akan mengalami kondisi kesulitan keuangan.

Banyaknya perusahaan yang memiliki masalah dan resiko keuangan yang dihadapi suatu perusahaan apabila dibiarkan berlarut-larut dapat mengancam eksistensinya sehingga tidak menutup kemungkinan akan

mengakibatkan keterpurukan bagi perusahaan tersebut. Masalah keuangan yang dihadapi suatu perusahaan apabila dibiarkan berlarut-larut dapat mengakibatkan terjadinya kebangkrutan. Beberapa perusahaan yang mengalami masalah keuangan mencoba mengatasi masalah tersebut dengan melakukan pinjaman dan penggabungan usaha atau sebaliknya ada yang menutup usahanya. Pada saat ini keadaan perekonomian suatu negara kurang menguntungkan karena dampak dari pandemi Covid-19 yang muncul pada tahun 2020. Banyak perusahaan mengalami penurunan menyebabkan laba yang ditargetkan tidak terealisasi.

Pada kondisi seperti ini suatu perusahaan memerlukan investor yang bersedia untuk menginvestasikan dana mereka di Pasar Modal agar dapat meningkatkan dan berpartisipasi di satu perusahaan, selain itu investor juga memperoleh hak kepemilikan dan menikmati deviden yang dibagikan oleh perusahaan. Tetapi harus diperhatikan, bahwa investasi di pasar modal juga mengandung resiko. Semakin besar hasil yang diharapkan, semakin besar pula resiko yang di hadapi. Oleh karena itu, analisis dan prediksi atas kondisi keuangan suatu perusahaan adalah sangat penting untuk dilakukan. Setiap perusahaan didirikan dengan harapan akan meningkatkan investor dan penanaman modal di satu perusahaan serta menghasilkan keuntungan sehingga mampu bertahan atau berkembang dalam jangka panjang dan tidak mengalami likuidasi meskipun perekonomian kurang menguntungkan.

Kenyataannya, asumsi tersebut tidak selalu terjadi dengan baik sesuai harapan. Seringkali perusahaan yang telah beroperasi dalam jangka waktu tertentu terpaksa bubar atau dilikuidasi karena mengalami kesulitan keuangan yang berujung pada kebangkrutan. Hal ini mengingat tidak sedikit

fenomena-fenomena kebangkrutan yang dialami perusahaan-perusahaan di Indonesia. Fenomena yang terjadi di Indonesia adalah *delisting* beberapa perusahaan. *Delisting* adalah apabila saham yang tercatat di Bursa mengalami penurunan kriteria sehingga tidak memenuhi persyaratan pencatatan, maka saham tersebut dapat dikeluarkan dari pencatatan di Bursa. Pada tahun 2019 BEI mengeluarkan 5 perusahaan dari Bursa PT Evergreen Invesco Tbk (GREN), PT Cakra Mineral Tbk (CKRA), PT Leo Investement Tbk (ITTG), PT Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk (BORN) dan PT Arpeni Pratama Ocean Line Tbk (APOL). Resiko keuangan yang dihadapi perusahaan dapat memicu kegagalan atau munculnya hasil yang tidak diharapkan. Salah satu dari resiko yang memungkinkan akan dihadapi oleh suatu perusahaan adalah *financial distress*.

Financial distress adalah suatu konsep luas yang terdiri dari beberapa situasi dimana suatu perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. Istilah umum untuk menggambarkan situasi tersebut adalah kebangkrutan, kegagalan, ketidakmampuan melunasi hutang, dan default. *Insolvency* dalam kebangkrutan menunjukkan kekayaan bersih negatif. Ketidakmampuan melunasi utang menunjukkan kinerja negatif dan menunjukkan adanya masalah likuiditas.

Kondisi ini pada umumnya ditandai antara lain dengan adanya penundaan pengiriman, kualitas produk yang menurun, dan penundaan pembayaran tagihan dari bank. Apabila kondisi *financial distress* ini diketahui, diharapkan dapat dilakukan tindakan untuk memperbaiki situasi tersebut sehingga perusahaan tidak akan masuk pada tahap kesulitan yang lebih berat seperti kebangkrutan ataupun likuidasi.

Analisa laporan keuangan dapat menjadi salah satu alat ukur untuk memprediksi kebangkrutan. Laporan keuangan dapat dijadikan dasar untuk mengukur kesehatan suatu perusahaan melalui rasio- rasio keuangan yang ada. Kesehatan suatu perusahaan akan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan usahanya, distribusi aktivitya, keefektifan penggunaan aktivitya, hasil usaha atau pendapatan yang telah dicapai, beban-beban tetap yang harus dibayar, serta potensi kebangkrutan yang akan dialami.

Menanggapi fenomena *financial distress*, kondisi tersebut dalam sebuah perusahaan disebabkan oleh faktor kinerja keuangan perusahaan juga ditentukan oleh struktur kepemilikan dari perusahaan itu sendiri yakni kepemilikan manajerial. Lebih jauh lagi dinyatakan bahwa rasio-rasio keuangan yang memperlihatkan kinerja keuangan secara riil antara lain adalah profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* sementara terdapat juga faktor selain kinerja keuangan namun berhubungan dengan kondisi perusahaan tersebut yaitu faktor karakteristik perusahaan yang dapat dijabarkan dalam karakteristik ukuran perusahaan.

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2017-2019. Sektor manufaktur mewakili unsur dasar yang digunakan dalam kehidupan sehari-hari. Hampir semua barang yang kita gunakan sehari-hari merupakan produk dari perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI. Pada tahun-tahun mendatang, manufaktur Indonesia diperkirakan berkembang dengan laju yang mantap dan pesat contohnya berkembangnya bisnis properti akan memberikan dampak positif pada sub sektor semen, sub sektor keramik porselen dan kaca, dan sub sektor kayu dan

pengelolannya. Pada penelitian ini akan digunakan variabel-variabel bebas yaitu Struktur Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan.

Kepemilikan manajerial diartikan sebagai kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan, contohnya kepemilikan saham oleh anggota *Board of Directors (BOD)* perusahaan. Kepemilikan manajerial diharapkan dapat mengurangi permasalahan keagenan yang timbul dalam perusahaan. Pada kepemilikan manajerial, manajer mendapat kesempatan untuk terlibat pada kepemilikan saham dengan tujuan untuk menstarakan dengan pemegang saham. Dengan begitu kepemilikan oleh manajemen juga akan meningkatkan pengawasan terhadap manajemen itu sendiri serta pengambilan keputusan yang berkaitan dengan perusahaan akan dilaksanakan dengan penuh tanggung jawab sehingga pengawasan dan pengoperasian perusahaan akan lebih optimal. Tujuan manajemen adalah mengambil sekumpulan keputusan yang menghasilkan harga saham maksimal karena akan memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Brigham dan Houston, 2017:8). Menurut penelitian Idarti (2019) Struktur Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Begitu pula dalam penelitian Susanto (2017) Struktur Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Hal ini membuktikan bahwa semakin besar jumlah kepemilikan manajerial dan mampu dilakukan dengan baik sehingga perusahaan akan terhindar dari *financial distress*. Namun, dalam penelitian Widiyari (2019) menunjukkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Rasio *leverage* adalah pengukuran seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan

perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrem) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Karena itu sebaiknya perusahaan harus menyeimbangkan berapa utang yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang. Halim (2015:89) mendefinisikan *leverage* adalah penggunaan aset atau dana, di mana atas penggunaan tersebut perusahaan harus menanggung beban tetap berupa penyusutan atau berupa bunga. Ditinjau dari laporan laba rugi, *leverage* dibedakan menjadi dua yaitu *operating leverage* dan *financial leverage*. *Operating leverage* adalah penggunaan aset dengan beban tetap dengan harapan bahwa return yang dihasilkan atas penggunaan tersebut akan dapat menutupi biaya tetap dan biaya variabel sedangkan *financial leverage* adalah penggunaan dana dengan beban tetap dengan harapan untuk dapat meningkatkan *Earning Per Share (EPS)*. Menurut penelitian Tasman (2019) Rasio *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Begitu pula hasil penelitian Widiyari (2019) menunjukkan bahwa rasio *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar jumlah *leverage* pada suatu perusahaan akan berpengaruh pada kondisi keuangan yang akhirnya akan mengalami *financial distress*. Namun, dalam penelitian Saputra (2020) menunjukkan bahwa rasio *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecil suatu perusahaan. Ukuran perusahaan menjadi tolak ukur kemampuan perusahaan dalam menyediakan berbagai kapasitas produksi atau jasa serta jumlahnya. Dalam

membuat sebuah keputusan investasi, penilaian investor menggunakan ukuran perusahaan sebagai tolak ukurnya (Fajriyanti, 2019). Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan (Wirajaya, 2013). Menurut penelitian Setiawan, dkk (2017) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Begitu pula dengan penelitian Dewi, dkk (2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* dan penelitian menurut Rahayu (2017) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap *financial distress*.

Variabel terikat pada penelitian ini adalah Financial Distress yang diukur dengan menggunakan *Interest Coverage Ratio*. Masih banyaknya perbedaan hasil-hasil penelitian sebelumnya menimbulkan pertanyaan apakah Struktur Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Financial Distress* perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui “pengaruh dari Struktur Kepemilikan Manajerial, *Leverage*,

dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2017-2019”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Apakah struktur kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019?
- 2) Apakah ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019?
- 3) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang dan rumusan masalah penelitian di atas, maka dapat ditarik tujuan dari penelitian ini :

- 1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019
- 2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019

- 3) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019

1.4 Manfaat penelitian

Manfaat penelitian diajukan guna menjelaskan yang diperoleh dari penelitian baik manfaat teoritis maupun praktis.

1) Manfaat Teoritis

Secara teoritis dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi dan kontribusi dalam memahami pentingnya penerapan struktur kepemilikan manajerial, *leverage* dan ukuran perusahaan dalam mempengaruhi *financial distress* perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan mampu menjadi suatu referensi bagi pihak-pihak yang ada hubungannya dengan *financial distress* perusahaan. Sedangkan untuk peneliti selanjutnya, penelitian ini dapat digunakan sebagai landasan teori atau referensi untuk melakukan penelitian lanjutan yang berhubungan dengan penerapan struktur kepemilikan manajerial, *leverage* dan ukuran perusahaan dalam suatu perusahaan.

2) Manfaat Praktis

Penelitian ini bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan terutama para investor. Secara terperinci kegunaan penelitian ini dijabarkan sebagai berikut:

- (a) Bagi investor, hasil analisis ini dapat menjadi masukan

dalam mengambil keputusan bisnis untuk menanamkan dananya pada perusahaan.

- (b) Bagi manajemen perusahaan, hasil analisis ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai kondisi yang sedang dialami perusahaan apakah perusahaan tersebut sedang mengalami kondisi *financial distress* atau tidak.
- (c) Bagi akademisi, hasil analisis ini dapat menjadi bahan acuan dalam referensi pengambilan keputusan penelitian mengenai *financial distress*.
- (d) Manfaat penelitian ini bagi pihak peneliti selanjutnya diharapkan bisa menjadi acuan atau referensi yang akan dikembangkan sesuai dengan topik yang diteliti dan juga bisa bermanfaat sebagai tambahan pengetahuan bagi peneliti selanjutnya.



UNMAS DENPASAR

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Landasan teori adalah teori yang mendasari sebuah penelitian. Dalam penelitian ini, landasan teori merupakan konsep dasar serta faktor-faktor terjadinya financial distress.

1) Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan mengenai hubungan yang terjadi antara *principal* dan *agent* di mana pemilik dan pemegang saham perusahaan sebagai *principal* sedangkan pihak manajemen sebagai *agent* (Elyanto, 2013). Menurut Meckling (1976) 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. *Agent* ditunjuk oleh *principal* untuk mengelola perusahaan di mana 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. Teori keagenan menekankan pada pentingnya pendelegasian wewenang dari *principal* kepada *agent*, di mana *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 pengelolaannya atas suatu perusahaan. Untuk itu, melalui laporan keuangan *agent* dapat menunjukkan salah satu bentuk pertanggungjawabannya atas kinerja yang telah dilakukannya terhadap perusahaan. Informasi yang terkandung dalam suatu laporan keuangan dapat dijadikan para *stakeholder* perusahaan untuk menilai kondisi perusahaan saat ini (Elyanto, 2013). Di samping itu, dalam laporan keuangan dapat pula diketahui seberapa besar aset, hutang, dan laba yang dimiliki oleh suatu perusahaan.

Apabila di dalam laporan keuangan menunjukkan rasio hutang yang tinggi yang dimiliki perusahaan, maka mencerminkan bahwa perusahaan akan mempunyai kewajiban yang lebih besar di masa mendatang yang harus dilunasi. Perusahaan bisa mempunyai rasio hutang yang besar kemungkinan akibat dari kesalahan tindakan *agent* dalam pengelolaan perusahaan, atau yang lebih buruk lagi *agent* secara sengaja melakukan tindakan yang hanya mementingkan diri sendiri dan mengabaikan kepentingannya dengan *principal*. Di dalam laporan keuangan juga terlihat seberapa besar penjualan yang berhasil dilakukan oleh perusahaan, di mana bisa dibandingkan dengan target yang telah

ditetapkan. Apabila target penjualan telah tercapai, maka laba yang dicetak oleh perusahaan juga akan meningkat.

Hal tersebut mengindikasikan bahwa manajer berhasil dalam mengelola perusahaan dan menjalankan perannya sebagai *agent*. Atas keberhasilannya tersebut, maka dapat menarik perhatian *principal* maupun investor baru untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. Kenaikan investasi dan laba perusahaan akan menjauhkan perusahaan dari ancaman kesulitan keuangan atau *financial distress*.

2) *Financial Distress*

Financial distress merupakan suatu kondisi dimana perusahaan perusahaan sedang menghadapi masalah kesulitan keuangan sehingga perusahaan tersebut tidak bisa menutupi kewajibannya. *Financial distress* sering dihadapi perusahaan memiliki utang tinggi dimana ketidakmampuan perusahaan membayar utang tersebut. *Debt to asset ratio* menggunakan utang sebagai pembiayaan aktiva perusahaan. Perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi selalu mengakibatkan perusahaan dalam keadaan *financial distress* (Kalimah, 2017). *Financial distress* sering dihadapi oleh perusahaan kecil disebabkan perusahaan kecil sulit untuk mendapatkan pinjaman. Perusahaan besar selalu memiliki kesempatan untuk mendapatkan laba tinggi sedangkan perusahaan kecil kesempatan untuk memperoleh laba besar agak sulit. Kesulitan perusahaan untuk memperoleh laba besar rentan terjadi sehingga mengakibatkan perusahaan dapat berada dalam keadaan bangkrut (Setiawan *et al.*, 2017). Hal ini terjadi karena ketidakmampuan

perusahaan dalam melunasi utangnya yang tinggi. Kondisi *financial distress* dapat terlihat dari ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban perusahaan yang telah jatuh tempo. Kondisi *financial distress* tergambar dari tidak tersedianya suatu dana untuk membayar kewajibannya yang telah jatuh tempo. Istilah kesulitan keuangan atau *financial distress* digunakan untuk mencerminkan adanya permasalahan likuiditas yang tidak dapat dijawab atau diatasi tanpa harus melakukan perubahan skala operasi atau restrukturisasi perusahaan. *Financial distress* bisa dialami oleh semua perusahaan, terutama jika kondisi perekonomian di negara tempat perusahaan tersebut beroperasi mengalami krisis ekonomi seperti di masa sekarang ini. Dalam mengatasi atau meminimalisir terjadinya kebangkrutan di perusahaan, pihak manajemen harus melakukan pengawasan terhadap kondisi keuangan perusahaan dengan menggunakan analisis laporan keuangan.

Variabel *financial distress* dalam penelitian ini diukur dengan laba bersih sebelum pajak (*EBIT*) yang negatif selama tahun berjalan. Laba bersih sebelum pajak (*EBIT*) yang negatif menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan karena dianggap tidak mampu untuk mengembalikan biaya operasi yang dikeluarkan. Sehingga dapat dikatakan apabila perusahaan mengalami laba bersih sebelum pajak (*EBIT*) yang negatif maka perusahaan tersebut sedang mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*.

3) Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial diartikan sebagai kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan, contohnya kepemilikan saham oleh anggota *Board of Directors (BOD)* perusahaan. Menurut Fauziyah (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen suatu perusahaan. Jadi, saham yang dimiliki oleh pihak agen (manajemen) memiliki fungsi ganda yaitu sebagai pemilik suatu perusahaan dan pengelola perusahaan sehingga manajemen memiliki hak dalam mengatur dan memberikan saran bagi perusahaan dalam mencapai tujuannya. Namun, dengan adanya wewenang yang dimiliki manajemen harus dapat mempertanggungjawabkan kepada pihak pemegang saham

Pada kepemilikan manajerial, manajer mendapat kesempatan untuk terlibat pada kepemilikan saham dengan tujuan untuk mensterilkan dengan pemegang saham. Dengan begitu kepemilikan oleh manajemen juga akan meningkatkan pengawasan terhadap manajemen itu sendiri serta pengambilan keputusan yang berkaitan dengan perusahaan akan dilaksanakan dengan penuh tanggung jawab sehingga pengawasan dan pengoperasian perusahaan akan lebih optimal. Namun, tingkat kepemilikan manajerial yang terlalu tinggi dapat berdampak buruk bagi perusahaan. Hal tersebut dikarenakan ketika kepemilikan manajerial tinggi, manajer memiliki hak voting yang tinggi pula sehingga manajer memiliki posisi yang kuat untuk mengendalikan suatu perusahaan. Ketika manajer memiliki posisi tersebut, maka akan timbul masalah pertahanan dimana akan ada kesulitan bagi pemegang saham eksternal atau

pemegang saham institusional untuk mengendalikan tindakan manajer. Variabel kepemilikan manajerial dalam penelitian ini menggunakan jumlah kepemilikan manajerial yang dimiliki oleh perusahaan. Kepemilikan manajerial dalam penelitian ini adalah kepemilikan saham perusahaan baik oleh dewan direksi maupun komisaris. Variabel tersebut dapat diketahui dengan membagi antara jumlah kepemilikan manajerial dengan jumlah saham perusahaan yang beredar.

4) *Leverage*

Leverage adalah rasio yang digunakan untuk menunjukan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Agusti (2018) menyatakan bahwa rasio *leverage* menunjukkan perlunya perusahaan memikirkan untuk menyediakan pendanaan hutang-hutang perusahaan yang sedang ditanggung. *Leverage* sebagai salah satu alat ukur pembiayaan utang atas aktiva perusahaan. Rasio *leverage* tinggi dapat menyebabkan perusahaan tidak mampu membayar utangnya maka akan mengganggu aktivitas operasional perusahaan dan memungkinkan perusahaan berada didalam keadaan *financial distress*.

Pihak pemberi pinjaman perusahaan akan sangat memperhitungkan dan mengevaluasi rasio *leverage* perusahaan karena pemberi pinjaman senantiasa menginginkan dana yang ia pinjamkan akan kembali lagi beserta bunga yang ditanggung kepada perusahaan. Bagi pemberi pinjaman, perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi akan cenderung mereka hindari untuk berinvestasi dengan cara memberikan pinjaman hutang karena perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi

berarti perusahaan mempunyai banyak tanggungan hutang, jika hutang-hutang tersebut dibandingkan dengan nilai aset yang dimiliki perusahaan.

Rasio *leverage* juga dapat disebut rasio dari jumlah modal yang digunakan dalam transaksi untuk uang jaminan yang diperlukan. *Debt to Equity Ratio (DER)* menunjukkan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri. Rasio ini menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Semakin kecil rasio ini maka akan semakin baik. Untuk keamanan pihak luar rasio terbaik jika jumlah modal lebih besar dari jumlah utang atau minimal sama. Namun bagi pemegang saham atau manajemen rasio ini sebaiknya besar (Harahap, 2011:303).

5) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecil suatu perusahaan. Ukuran perusahaan menjadi tolak ukur kemampuan perusahaan dalam menyediakan berbagai kapasitas produksi atau jasa serta jumlahnya. Dalam membuat sebuah keputusan investasi, penilaian investor menggunakan ukuran perusahaan sebagai tolak ukurnya (Fajriyanti, 2019). Ukuran perusahaan menggambarkan keseluruhan aktiva perusahaan. Biasanya dikenal dengan *firm size*. Pengukuran untuk ukuran perusahaan dilakukan pada logaritma jumlah aset perusahaan. Perusahaan berskala besar mudah mendapatkan pinjaman daripada perusahaan berskala kecil (Rahayu, 2017). Hal ini diakibatkan perusahaan besar mempunyai tingkat kepercayaan yang lebih besar dari kreditur dibandingkan perusahaan yang berskala kecil. Perusahaan besar

juga cenderung lebih terdiversifikasi dan lebih tahan terhadap risiko kebangkrutan. Perusahaan berskala besar dapat meminimalisir risiko kebangkrutan dan dapat menurunkan biaya monitoring dikarenakan perusahaan besar dapat menyediakan informasi yang lebih banyak. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut.

Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan (Wirajaya, 2013). Ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar aset dan modal yang dimiliki sebuah perusahaan untuk digunakan dalam membiayai aktivitas operasionalnya.

2.2 Hasil penelitian sebelumnya

- 1) Idarti (2018) melakukan penelitian mengenai Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang Dan Likuiditas Terhadap Financial Distress Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan, kebijakan hutang dan likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013-2017. *Financial*

distress sebagai variabel dependen diproksikan dengan *earnings per share* (EPS) negatif. Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur kepemilikan, kebijakan hutang dan likuiditas serta *sales growth* dan *return on asset* (ROA) sebagai variabel kontrolnya. Struktur kepemilikan diproksikan dengan kepemilikan institusional, kepemilikan asing dan kepemilikan manajerial. Sementara kebijakan hutang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR). Metode penelitian menggunakan pendekatan metode kuantitatif. Penarikan sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling* dan mendapatkan hasil 220 sampel perusahaan properti dan *real estate*. Penelitian ini diuji dengan uji analisis regresi logistik. Hasil dari penelitian ini adalah pengungkapan kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan kepemilikan institusional, kepemilikan asing, kepemilikan manajerial dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan sektor properti dan *real estate*, oleh karena itu penelitian selanjutnya disarankan menggunakan perusahaan di sektor lain sehingga mempunyai jumlah sampel lebih banyak. Penelitian ini dapat dijadikan acuan perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan dalam mengatasi kemungkinan terjadinya *financial distress*.

- 2) Widiyari (2019) melakukan penelitian tentang Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Likuiditas, Dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Badan Umum

Milik Negara (Bumn) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017) Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membuktikan pengaruh struktur kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, likuiditas, dan *leverage* dengan kesulitan keuangan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia, yang dipublikasikan dalam laporan keuangan 2013-2017. Penelitian ini menggunakan 11 perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel. Penelitian ini menggunakan regresi logistik. Metode analisis terdiri dari statistik deskriptif, uji model fit yang menggunakan uji G, uji *Hosmer & Lemeshow* dan *Cox & Snell*; *R Square* dan *Nagelkerke R Square* dan untuk menguji koefisien variabel penelitian ini menggunakan uji *wald*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

- 3) Saputra (2020) melakukan penelitian tentang Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Firm Size*, Dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti yang empiris mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage*, *firm size*, dan *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Penelitian ini menggunakan 109 sampel perusahaan manufaktur yang telah diseleksi melalui metode *purposive sampling* selama tiga tahun. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa informasi keuangan dari laporan keuangan serta laporan

tahunan. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan program *E Views* 9. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, sementara *leverage*, *firm size*, dan *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Saran yang dapat diberikan adalah untuk penelitian selanjutnya, diharapkan untuk menggunakan variabel independen lainnya seperti likuiditas, kepemilikan manajerial, atau dengan *good corporate governance* yang mungkin dapat menunjukkan hasil yang lebih baik.

- 4) Rahayu (2017) melakukan penelitian tentang Pengaruh Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan *Food And Beverage* Di Bursa Efek Indonesia). Penelitian ini dilakukan dengan maksud untuk menganalisis pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 sampai dengan 2015. Rasio yang digunakan sebagai alat analisis adalah rasio likuiditas, *leverage*, pertumbuhan (*sales growth*), dan ukuran perusahaan. Menggunakan teknik *purposive sampling* jumlah sampel adalah 13 perusahaan dengan pengamatan selama 3 tahun, dengan jumlah penelitian adalah 39 laporan keuangan. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dengan uji t, uji F, dan koefisien determinasi. Berdasarkan hasil analisis berganda dengan tingkat signifikan sebesar 5%, hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan likuiditas, *leverage*, *sales growth*,

dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan secara parsial likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*. Dan *sales growth* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

- 5) Abdilla (2020) Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk membuktikan pengaruh dari *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan yang termasuk pada sektor jasa yang terdaftar di BEI pada 2016 sampai 2018. Teknik *purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel dalam penelitian sehingga terdapat 220 perusahaan dengan tahun pengamatan 3 tahun. Variabel independen mempengaruhi variabel dependen pada penelitian ini ditunjukan sebesar 51,7% dan 48,3% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa rasio *leverage* dan profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
- 6) Setiawan, dkk (2017) melakukan penelitian tentang Pengaruh Laba, Arus Kas, Likuiditas Perusahaan, Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Untuk Mempredikasi Kondisi *Financial Distress* (Pada Perusahaan Manufakture Yang Terdapat di BEI Periode Tahun 2010 –2015). Penelitian ini bertujuan untuk menguji

pengaruh laba, arus kas, likuiditas perusahaan, ukuran perusahaan, *leverage*, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada seluruh perusahaan kecuali industri perbankan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan periode tahun 2010 sampai dengan 2015 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data tahun 2010, 2011, 2012, 2013, 2014 dan 2015 digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada tahun 2010, 2011, 2012, 2013, 2014 dan 2015. Data tersebut dianalisis dengan model regresi logistik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa laba berpengaruh signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* yang terjadi pada seluruh perusahaan bukan bank.

- 7) Handayani (2020) penelitian tentang Pengaruh Likuiditas Dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress* Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018). Skripsi thesis, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Jakarta. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, dan *leverage* terhadap kondisi *financial distress* dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Penelitian ini terdiri atas dua variabel independen, satu variabel dependen, dan satu variabel moderasi. Variabel independen dalam penelitian ini adalah likuiditas dan *leverage* variabel dependennya adalah *Financial distress*, dan variabel moderasi adalah profitabilitas Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif pendekatan kuantitatif, dan

metoda analisis data panel menggunakan *Eviews 11 SV*. Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Sample ditentukan berdasarkan dengan metode *purposive sampling*, dihasilkan sampel sebanyak 12 perusahaan. Metoda pengumpulan data menggunakan dokumentasi yang berasal dari situs *www.idx.co.id*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*, *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*, profitabilitas memperkuat pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*, dan profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

- 8) Rahma (2020) penelitian tentang Analisis Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Likuiditas terhadap *Financial Distress*. *Financial Distress* merupakan suatu kondisi yang terjadi sebelum kebangkrutan. Kondisi ini perlu diketahui sejak dini agar tindakan-tindakan perbaikan dapat diambil sehingga kebangkrutan bisa dihindari. Salah satu cara untuk dapat mendeteksi *financial distress* adalah dengan menggunakan rasio keuangan seperti profitabilitas, *leverage* dan likuiditas. Untuk itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas, *leverage* dan likuiditas terhadap *financial distress*. Penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar pada sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan regresi logistik.

Hasil pengujian dalam penelitian ini adalah profitabilitas dan *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Di sisi lain, likuiditas tidak terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

- 9) Suryanto, (2017), Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress* Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio *leverage* yang dihitung dengan *DAR* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Likuiditas yang dihitung dengan *current* rasio dan kepemilikan manajerial yang dihitung dengan saham yang dimiliki manajemen/saham yang beredar tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Selain itu profitabilitas sebagai variabel moderating terbukti memoderasi pengaruh *leverage* dan kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*. Tetapi variabel profitabilitas terbukti mampu memoderasi secara signifikan pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.
- 10) Dewi, dkk (2020), penelitian tentang Pengaruh *Corporate Governance* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018) Struktur tata kelola perusahaan dalam penelitian ini menggunakan indikator Ukuran Dewan Direksi, Proporsi Komisaris Independen, Proporsi Kepemilikan Manajerial dan Komite Audit. Populasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Berdasarkan

metode *simple random sampling* dengan rumus *slovin*, sampel yang diperoleh adalah 59 perusahaan pada periode 2016-2018 sehingga diperoleh 177 observasi. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Dewan Direksi, Proporsi Komisaris Independen, Proporsi Kepemilikan Manajerial, dan Komite Audit memiliki pengaruh namun tidak signifikan terhadap *Financial Distress*. Namun, Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh dan signifikan terhadap *Financial Distress*.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian tahun sebelumnya adalah pada variabel terikat, variabel bebas, dan teknik analisisnya, yaitu: variabel terikat yang digunakan adalah *Financial Distress*. Variabel bebas yang digunakan adalah Struktur Kepemilikan Manajerial, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan. Serta Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Perbedaannya, penelitian ini menggunakan studi pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2017-2019.