

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam menjalankan sebuah perusahaan keuntungan yang diperoleh 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 masalah keuangan.

Tentu saja permasalahan keuangan sebisa dan sedapat mungkin diusahakan untuk dihindari oleh semua perusahaan. Akibat terburuk yang akan muncul dari permasalahan keuangan yang dialami perusahaan adalah perusahaan dapat dinyatakan pailit oleh pengadilan di negara setempat. Perusahaan yang mengalami pailit dapat dikatakan mengalami kondisi *financial distress* sehingga dapat terancam *delisting* atau penghapusan dari

Bursa Efek Indonesia (BEI). Berikut adalah daftar perusahaan yang diindikasikan mengalami *financial distress* sehingga dikeluarkan (*delisting*) dari Bursa Efek Indonesia selama tahun penelitian.

Tabel 1.1
Daftar Perusahaan *Delisting* dari BEI Tahun 2020-2022

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan	Tanggal Delisting
1	GREEN	Evergreen Invesco Tbk	09 July 2010	23 November 2020
2	CKRA	Cakra Mineral Tbk.	19 May 1999	28 August 2020
3	SCBD	Danayasa Arthatama Tbk	19 April 2002	20 April 2020
4	APOL	Arpeni Pratama Ocean Line Tbk	22 June 2005	06 April 2020
5	ITTG	Leo Investments Tbk	26 November 2001	23 January 2020
6	BORN	Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk	26 November 2010	20 January 2020
7	FINN	PT First Indo American Leasing Tbk.	08 June 2017	02 March 2021

Sumber: www.idx.co.id (2023)

Perusahaan manufaktur yang mengalami *delisting* seperti BORN, GREEN, ITTG dan CKRA di *delisting* karena memiliki permasalahan administrasi dan kinerja. Kinerja perusahaan yang menurun akan berdampak pada penghasilan perusahaan. Apabila hal tersebut tidak segera diperbaiki maka perusahaan akan beresiko mengalami likuidasi. Sebelum akhirnya perusahaan mengalami likuidasi, biasanya akan muncul fenomena yang menandakan kondisi perusahaan sedang tidak baik, perusahaan akan mengalami penurunan kinerja keuangan sehingga terjadinya *financial distress*. *Financial distress* merupakan langkah dimana keadaan finansial yang timbul

sebelum mengalami keterpurukan. Kesulitan keuangan dapat juga terjadi akibat perusahaan tidak dapat menjaga dan mengatur kemampuan keuangan dengan baik dan menyebabkan perusahaan mengalami kerugian.

Masalah keuangan perusahaan dapat terjadi dengan berbagai penyebab, misalnya saja perusahaan mengalami rugi terus-menerus, penjualan yang tidak laku, bencana alam yang membuat aset perusahaan rusak, sistem tata kelola perusahaan (*Corporate Governance*) yang kurang baik atau dikarenakan oleh kondisi perekonomian negara yang kurang stabil yang memicu timbulnya krisis keuangan, permasalahan keuangan atau bahkan kebangkrutan. Emrinaldi (2007), menemukan bahwa faktor-faktor penyebab kesulitan keuangan dapat dikelompokkan menjadi tiga bagian, yaitu kondisi ekonomi secara makro, kebijakan industri dan finansial, perilaku debitor dan kreditor. Anggarini (2010), berpendapat *financial distress* terjadi karena adanya serangkaian kesalahan, pengambilan keputusan, yang tidak tepat, dan kelemahan yang saling berhubungan yang dapat menyumbang secara langsung dan tidak langsung kepada manajemen serta kurangnya upaya pengawasan kondisi keuangan sehingga penggunaan uang tidak sesuai dengan keperluan.

Menurut Restianti & Agustina (2018), salah satu indikator yang penting dalam menganalisis laporan keuangan adalah untuk melihat terjadi atau tidaknya potensi kebangkrutan karena adanya kesulitan keuangan dalam perusahaan. Carolina, *et al.*, (2018), terdapat faktor eksternal dan internal penyebab terjadinya kebangkrutan. Berdasarkan faktor eksternal adalah kesulitan bahan baku, sedangkan faktor internal dilihat dari finansialnya seperti terlalu banyak berhutang, pengelolaan dana yang salah dan juga kurangnya

kapitalisasi dana. Kemudian Brahmana (2007), menjelaskan *financial distress* disebabkan karena tidak mampunya perusahaan dalam mempromosikan produknya dan berakibat pada turunnya penjualan dan juga memungkinkan perusahaan mengalami kerugian untuk tahun berjalan.

Adanya penurunan laba ataupun laba negatif terus-menerus akan menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan dalam menjalankan operasi perusahaan, kondisi ini akan berdampak pada kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang berujung pada kebangkrutan. Begitu juga dengan total hutang yang terus meningkat namun tidak diimbangi dengan kenaikan laba maka akan beresiko pada kondisi *financial distress* perusahaan (Sari & Putri, 2016). Pailitnya suatu perusahaan dapat dilihat dari delistingnya perusahaan tersebut dari Bursa Efek Indonesia (Permana, *et al.*, 2017). Permasalahan keuangan memiliki pengaruh yang besar, dimana bukan hanya pihak perusahaan yang mengalami kerugian, tetapi juga *stakeholder* dan *shareholder* perusahaan akan terkena dampaknya juga.

Penelitian mengenai *financial distress* ini dapat menggunakan berbagai macam cara untuk mengkategorikannya apakah perusahaan tersebut dikategorikan mengalami *financial distress* atau tidak. Menurut Whitaker (1999), perusahaan yang mengalami *financial distress* dikategorikan sebagai perusahaan yang mengalami laba operasi negatif, karena jika perusahaan menghasilkan laba operasi negatif artinya perusahaan berada dalam tekanan ekonomi serta kinerja manajemen yang buruk yang mana hal ini menyebabkan kinerja perusahaan menjadi menurun. Kategori perusahaan yang mengalami permasalahan keuangan perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini

adalah perusahaan yang mempunyai *Earning Per Share* (EPS), perusahaan yang memiliki laba per lembar saham. Penggunaan EPS adalah karena EPS adalah rasio yang paling terlihat ketika perusahaan mengalami kerugian dalam usahanya. Melalui EPS dapat tergambarkan keuntungan perusahaan yang diperoleh selama periode tersebut dan secara sugestif bagaimana kinerja perusahaan pada masa lalu dan prospek ke depan perusahaan tersebut, perusahaan memiliki pertumbuhan yang baik dimasa yang akan datang apabila nilai EPS positif secara terus-menerus disetiap periodenya. Sedangkan sebaliknya EPS yang negatif dalam beberapa periode akan menggambarkan prospek *earning* yang tidak baik dan juga pertumbuhan perusahaannya, sehingga hal tersebut kurang menarik bagi para investor karena dapat memicu terjadinya *financial distress*.

Financial distress sendiri didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadi kebangkrutan atau likuidasi (Platt & Platt, 2002). Definisi lain dari *financial distress* menurut Emrinaldi (2007), *financial distress* merupakan kondisi kesulitan keuangan yang dimulai dari kesulitan likuiditas (jangka pendek) sebagai indikasi kesulitan keuangan yang ringan, sampai kepernyataan kebangkrutan yang merupakan kesulitan keuangan yang paling berat. Kondisi *financial distress* yang terjadi pada perusahaan dapat diprediksi salah satunya dengan melihat laporan keuangan perusahaan. *Financial distress* adalah saat arus kas ke perusahaan kurang dari jumlah utang porsi utang jangka panjang yang telah jatuh tempo (Whitaker, 1999). Hal tersebut berarti perusahaan tidak mampu

memenuhi pembayaran kewajibannya yang seharusnya dibayar pada saat itu juga.

Lisiantara & Febrina (2018), rasio profitabilitas ditunjukkan untuk melihat seberapa besar perusahaan mampu memperoleh laba dalam jangka waktu tertentu dengan cara memasarkan produk penjualannya, dengan demikian perusahaan dapat memperoleh laba yang diinginkannya dimana hal tersebut merupakan salah satu penentu dari keberhasilan suatu perusahaan. Fadlillah (2019), berdasarkan hubungan teori signal dengan profitabilitas menunjukkan bahwa tingginya angka ROA akan menjadikan sinyal yang baik atau *good news* bagi pihak investor, karena akan menggambarkan kinerja keuangan perusahaan tersebut baik dari segi potensi keuangannya, sehingga dapat mempengaruhi nilai investasi perusahaan yang akan naik. Semakin tingginya rasio ROA maka juga akan semakin meningkatnya laba yang telah dihasilkan perusahaan. Variabel profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Likuiditas ialah kemampuan untuk melihat seberapa banyak perusahaan dalam membayarkan hutang jangka pendeknya yang harus segera dibayarkan (Dianova & Nahumury, 2019). Likuiditas digunakan dalam mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar menggunakan aset lancar mereka. Tingginya likuiditas akan memberikan gambaran yang baik bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan karena perusahaan dianggap dapat memenuhi kewajiban lancarnya saat jatuh tempo. Variabel likuiditas mempunyai pengaruh pada financial distress secara signifikan dan dengan arah negatif (Eminingtyas, 2017).

Sementara itu penelitian penelitian yang dilakukan Restianti & Agustina (2018) dan Saputri (2019) berhasil menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Leverage mengukur seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan dibiayai atau berasal dari utang. *Leverage* merupakan rasio yang memperlihatkan seberapa banyak perusahaan mampu dalam memenuhi total kewajiban dan rasio ini menunjukkan berapa banyak aset yang didanai oleh utang (Moch, *et al.*, 2019). Apabila perusahaan yang pembiayaannya sebagian besar berasal dari utang dari pihak ketiga, hal tersebut akan mengakibatkan risiko kesulitan dalam pembayaran akibat aset jauh lebih kecil dari utang perusahaan. Hasil penelitian Sutiono (2014), mengatakan variabel *leverage* memiliki pengaruh terhadap *financial distress* dengan signifikan dan arah positif. Sementara itu, penelitian Julius, *et al.*, (2017), menyatakan *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Akan tetapi berbeda dengan Saputri (2019), menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Ukuran perusahaan adalah skala yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan berbagai cara, antara lain total aset, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Namun, pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*), perusahaan kecil (*small firm*) (Fitdini, 2009). Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva dan jumlah penjualan. Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan. penelitian Nila

(2021), di mana ukuran perusahaan diproxy dengan nilai logaritma dari total aset.

Triwahyuningtias (2012), mendefinisikan kepemilikan manajerial merupakan proporsi kepemilikan perusahaan oleh manajemen (direksi atau komisaris). Semakin besar proporsi kepemilikan oleh manajemen maka semakin besar pula tanggung jawab manajemen tersebut dalam mengelola perusahaan. Keputusan yang lalu dari manajemen diharapkan merupakan keputusan bagi kepentingan perusahaan. Dengan demikian perusahaan pun dapat terhindar dari potensi terjadinya *financial distress*. Kepemilikan manajerial membuat kinerja perusahaan dan semakin meningkat karena manajer disini selain berfungsi sebagai pengelola perusahaan, ia juga berstatus sebagai pemilik perusahaan tersebut. Selain kinerja operasional, tingkat kesalahan dan kewajaran laporan keuangan secara otomatis akan meningkat karena sang pemilik perusahaan sendiri yang mengelola perusahaan tersebut. Menurut Hanifah & Purwanto (2013), Kepemilikan manajerial dapat mengimbangkan kepentingan manajer dengan pemegang saham sehingga berhasil menjadi mekanisme yang dapat mengurangi masalah keagenan dari manajer dengan pemegang saham. Semakin besar kepemilikan manajerial suatu perusahaan mampu mendorong turunnya *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Sinaga (2015), membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress* perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Widyasaputri (2012), membuktikan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan uraian diatas prediksi kesulitan keuangan sangat penting sekali untuk dilakukan terutama bagi investor yang akan menanamkan modalnya disebuah perusahaan, dan mengingat seberapa pengaruh *financial distress* pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. Penelitian mengenai faktor-faktor yang menyebabkan *financial distress* ini telah banyak dilakukan dan mendapatkan hasil yang berbeda-beda dari para peneliti, maka dari itu dalam penelitian ini peneliti menggunakan indikator profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan serta kepemilikan manajerial untuk melihat kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur. Perusahaan Manufaktur dipilih sebagai sampel penelitian ini karena perusahaan manufaktur berkontribusi besar terhadap ekonomi nasional yaitu mampu menyediakan lapangan pekerjaan, serta penerimaan devisa dari ekspor. Sehingga penulis tertarik untuk menggunakan sampel perusahaan manufaktur.

Maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian kembali yang berjudul "pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022".

1.2 Rumusan Masalah

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

- 1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?

- 2) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?
- 3) Apakah leverage berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?
- 4) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?
- 5) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian rumusan masalah diatas, tujuan dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut.

- 1) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh profitabilitas terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.
- 2) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh likuiditas terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.
- 3) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh leverage terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.

- 4) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh ukuran perusahaan terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.
- 5) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh kepemilikan manajerial terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.

1.4 Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang dapat diambil bagi semua pihak-pihak yang berkepentingan. Adapun manfaat yang dapat diperoleh sebagai berikut:

- 1) Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan dan bahan wacana baru dalam menganalisis suatu perusahaan yang mengalami *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga hasil penelitian ini nantinya dapat digunakan sebagai acuan bagi penelitian berikutnya.

- 2) Manfaat Praktis

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan acuan bagi manajemen perusahaan mengenai *financial distress* sehingga manajemen dapat mengetahui faktor-faktor yang dapat menyebabkan terjadinya *financial distress* dan dapat menghindarkan perusahaan mengalami kondisi atau masalah *financial distress*.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal menurut George (1970), adalah situasi dimana penjual memiliki informasi lebih daripada pembeli. Adanya sinyal dari penjual mengenai informasi terkait produk menyebabkan pembeli mengetahui lebih jauh informasi mengenai produk yang akan dikonsumsi sehingga penilaian terhadap kualitas produk dapat dilihat oleh pembeli secara lebih akurat. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak pihak yang berkepentingan dengan informasi. Manajemen dianggap mengetahui informasi yang lebih mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditur), sehingga menyebabkan asimetri informasi antara pihak manajemen dan investor.

Suganda (2018), Kemampuan pasar dalam menerima informasi yang cepat dan akurat dapat dijelaskan melalui *signaling theory*. Hal ini menjelaskan bahwa sinyal-sinyal yang berasal dari internal maupun eksternal perusahaan secara langsung akan memberikan dampak pergerakan harga saham terkait. *Signaling theory* adalah teori yang digunakan untuk menerjemahkan tindakan yang dilakukan oleh manajemen yang kemudian dapat mempengaruhi keputusan investor atas informasi yang dikeluarkan tersebut. Para investor yang ada di pasar modal perlu informasi yang lengkap, relevan, tepat waktu, dan akurat sebagai alat analisis untuk

mengambil keputusan investasi. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Teori sinyal menjelaskan alasan dari perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal. Teori sinyal menjelaskan manajemen perusahaan bertindak sebagai agen, memiliki dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan terhadap pihak eksternal (Sipahutar, 2014). Salah satu cara mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar. Teori sinyal juga dapat membantu pihak perusahaan (agen), pemilik (prinsipal), dan juga pihak luar perusahaan mengurangi asimetri informasi dengan menghasilkan kualitas informasi laporan keuangan.

Teori sinyal juga didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh masing-masing pihak tidak sama. Untuk itu, manajer perlu memberikan informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan melalui penerbitan laporan keuangan. Informasi yang sangat ditunggu pihak eksternal biasanya yang berupa *good news*. Pihak perusahaan berharap investor akan tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan. Teori sinyal menyatakan perusahaan yang berkualitas baik akan memberikan sinyal secara sengaja kepada pasar, sehingga diharapkan pasar dapat membedakan kualitas dari perusahaan-perusahaan tersebut. Dalam laporan tahunan terdapat informasi yang relevan dan menyajikan semua informasi bagi pengguna laporan. Investor menggunakan laporan tahunan untuk melakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan tetap

memperhitungkan resiko yang akan terjadi. Informasi tersebut akan menyebabkan perubahan volume perdagangan saham, pihak manajemen dituntut untuk bersikap transparan dalam menyajikan laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan dibuat berdasarkan aktivitas-aktivitas yang telah terjadi di perusahaan pada waktu periode tertentu. Dalam laporan keuangan akan dapat diketahui apakah perusahaan berada dalam kondisi sehat atau malah mengalami *financial distress*. Perusahaan yang sehat ditunjukkan oleh perolehan laba dalam jangka waktu yang relatif lama. Hal tersebut berhubungan dengan pembagian dividen kepada pemegang saham. Perusahaan yang mengalami penurunan laba atau arus kas yang bemilan kecil dapat diklasifikasikan masuk kedalam kondisi *financial distress*. Laporan keuangan digunakan untuk memberikan kepercayaan kepada investor bahwa perusahaan mampu membagikan dividen. Namun apabila dalam laporan keuangan terlihat adanya penurunan laba dan arus kas yang benilai kecil, hal in akan mengakibatkan keraguan dalam investor akan timbulnya kondisi *financial distress* di dalam perusahaan. Laporan keuangan yang mencerminkan kinerja baik merupakan sinyal bahwa perusahaan tersebut telah beroperasi dengan baik, sinyal yang baik akan direspon dengan baik oleh pihak luar.

2.1.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Dalam mengelola suatu perusahaan dikenal suatu istilah yang disebut *agency theory*. *Agency theory* (teori keagenan) seperti yang dikemukakan Jensen dan Meckling (1976), adalah suatu teori yang mengemukakan bahwa, pemisahan antara pemilik (prinsipal) dan pengelola (agen)

suatu perusahaan dapat menimbulkan masalah keagenan (*agency problem*). *Agency problem* yang dimaksud antara lain adalah terjadinya informasi yang asimetri (tidak sama) antara yang dimiliki oleh pemilik dan pengelola. Untuk meminimalisir adanya *agency problem* perlu pengawasan dengan menyelaraskan tujuan dari pihak manajer ataupun pemegang saham melalui peningkatan kepemilikan manajerial. Upaya tersebut menimbulkan adanya biaya agensi yang harus dibayar perusahaan. Menurut Primadhanny, (2016) biaya agensi merupakan biaya yang harus dibayar perusahaan sebagai dampak dari penyerahan kewenangan principal kepada agen untuk mengelola perusahaan demi kelangsungan hidup perusahaan dan kepentingan pemegang saham.

Teori keagenan dalam perusahaan berguna untuk mengidentifikasi pihak internal yang mempunyai kepentingan untuk mencapai tujuan utama. Teori keagenan ini juga merupakan hal dasar dalam perusahaan karena teori ini menjelaskan mengenai hubungan antara principal (pemilik saham) dan agent (manajer), yang menggambarkan penjelasan pentingnya keterbukaan mengenai laporan keuangan kepada pemegang saham dan juga investor. Tidak adanya keterbukaan mengenai laporan keuangan akan menimbulkan masalah keagenan, karena manajer tidak selalu berbuat sesuai dengan pemilik saham.

Principal adalah pemegang saham pemilik atau investor, sedangkan agent berkewajiban mengelola perusahaan dengan meningkatkan kemakmuran pemilik atau laba perusahaan. Kepemilikan perusahaan dalam teori keagenan diasumsikan hanya tertarik pada hasil keuangan yang

bertambah atau investasi mereka dalam perusahaan, sedangkan para agent diasumsikan menerima kepuasan berupa kompensasi keuangan dan syarat-syarat yang menyukai dalam hubungan tersebut. Karena perbedaan kepentingan inilah masing-masing pihak berusaha untuk memperbesar keuntungan pribadi. Principal menginginkan return yang besar dan cepat atas investasi mereka dan menilai prestasi masajer berdasarkan kemampuannya untuk memperbesar laba yang akan dialokasikan pada pembagian dividen.

Untuk memenuhi tuntutan principal dan mendapat insentif yang tinggi manajer akan memainkan beberapa kondisi perusahaan sedemikian rupa agar seolah olah target tercapai bila tidak ada pengawasan yang memadai dalam kinerja manajer, sehingga pemegang saham merasa manajemen melakukan kegiatan dengan baik dan menghasilkan laba. Namun karena tidak adanya pengawasan efektif dari pemegang saham sehingga manajemen terus-menerus memberikan keterangan palsu pada pemegang saham yang akhirnya dapat muncul permasalahan pada perusahaan seperti *financial distress*. *Financial distress* pada perusahaan terjadi ketika perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran atau ketika proyeksi arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut tidak akan dapat memenuhi kewajibannya. Hal itu dikarenakan adanya pengambilan keputusan yang tidak tepat serta kurangnya pengawasan dari pihak pricipal untuk kegiatan perusahaan yang dilakukan oleh agent. Dengan demikian diperlukan suatu pengendalian untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan sehingga tidak terjadi

konflik antara pihak agen dan principal yang berdampak pada penurunan *agency cost* yang akan menyebabkan terjadi kondisi *financial distress*. Dengan digunakannya analisis rasio diharapkan dapat mengetahui baik atau tidaknya kinerja para pihak manajemen dalam menjalankan tugasnya di perusahaan, serta juga mengetahui apakah perusahaan terindikasi mengalami *financial distress* atau tidak.

2.1.3 *Financial Distress*

Financial Distress adalah kondisi yang menggambarkan sebuah perusahaan berada dalam posisi yang tidak aman dari ancaman kebangkrutan atau kegagalan pada usaha perusahaan tersebut. Menurut Kamaludin & Usman (2015), *financial distress* adalah salah satu ciri perusahaan yang sedang diterpa masalah keuangan. Fatmawati & Wahidahwati (2017), mendefinisikan *financial distress* adalah suatu tahap dimana perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan. Masalah *financial distress* jika tidak segera ditanggulangi akan berakhir dengan kebangkrutan. Kesulitan keuangan yang dihadapi oleh perusahaan mengakibatkan manajemen harus berfikir ekstra untuk mengambil tindakan yang dapat memulihkan perusahaan.

Kondisi *financial distress* terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan. Dapat diartikan sebagai suatu keadaan atau situasi dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban-kewajiban debitur karena perusahaan mengalami ketidakcukupan dana dan untuk menjalankan atau melanjutkan usahanya lagi. Perusahaan yang mengalami keadaan *financial distress* memiliki penyebab yang berbeda dari satu situasi

ke situasi yang lain, penyebab suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan disebabkan melalui faktor internal maupun eksternal.

Faktor internal meliputi kondisi keuangan maupun non keuangan. Faktor keuangan misalnya adalah jumlah hutang yang terlalu besar, kebijakan keuangan dan sebagainya. Faktor non keuangan misalnya kesalahan dalam pemilihan lokasi dan pasar, dan sebagainya. Faktor eksternal misalnya adalah bencana alam, persaingan yang hebat, berkurangnya permintaan perubahan minat pasar, perubahan budaya, dan sebagainya.

Pada penelitian ini *financial distress* dihitung menggunakan ICR (*Interest Coverage Ratio*) karena ICR menunjukkan kemampuan perusahaan dapat membayar utang bunga saat ini dengan *earning* yang ada sebagai aspek analisis apakah perusahaan memiliki kondisi keuangan yang layak untuk membayar bunga yang muncul. Apabila ICR sebuah perusahaan diketahui negatif, maka perusahaan tersebut dalam keadaan rugi yang dikarenakan pendapat perusahaan lebih kecil dari pada biaya perusahaan. Jadi dapat disimpulkan dalam keadaan seperti ini menandakan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Variabel *financial distress* sebagai variabel terikat diukur dengan menggunakan variabel *dummy* dengan ukuran binomial yaitu satu (1) apabila perusahaan mengalami *financial distress* dan nol (0) apabila perusahaan tidak mengalami *financial distress*.

2.1.4 Profitabilitas

Kasmir (2018:196), mengatakan rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungan dengan penjualan maupun investasi. Rasio profitabilitas adalah yang menggambarkan kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Berdasarkan beberapa definisi yang telah diungkapkan diatas dapat menyimpulkan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur atau menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuangan melalui berbagai aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan.

Tingginya profitabilitas suatu perusahaan akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi sehingga kenaikan aktiva juga akan terjadi dan menjauhkan perusahaan dari ancaman *financial distress*. Pengukurannya dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut (Kasmir, 2018: 151).

Jenis rasio profitabilitas untuk mengetahui terjadinya *financial distress* adalah dengan *Return On Investment* (ROI) atau *return on total assests* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas

jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROA juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. ROA dinyatakan dalam presentase (%). Apabila rasio ROA menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan kurang produktif dalam menghasilkan laba, dan kondisi seperti ini akan mempersulit keuangan perusahaan dalam sumber pendanaan internal untuk investasi, sehingga dapat menyebabkan terjadinya probabilitas kebangkrutan.

Disamping itu, hasil pengembalian investasi menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Semakin kecil (rendah) rasio ini, semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya. ROA yang menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan asset untuk menghasilkan keuntungan. Dengan adanya efektifitas dari penggunaan asset perusahaan maka perusahaan dapat memperoleh penghematan dan kecukupan dana dalam menjalankan kegiatan operasional. Kecukupan dana dikarenakan laba yang tinggi pada suatu perusahaan akan memperkecil kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*.

2.1.5 Likuiditas

Kasmir (2018:129), menyebutkan bahwa rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Dengan kata lain, rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan

perusahaan dalam memenuhi kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan). Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa kegunaan rasio ini adalah untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan juga memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih. Semakin mampu perusahaan memenuhi kewajiban lancarnya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki maka likuiditas perusahaan akan semakin baik. Menurut Prihadi (2008), ketidakmampuan dalam membayar kewajiban secara tepat waktu akan langsung dirasakan oleh kreditur, terutama kreditur yang berhubungan dengan operasional perusahaan (*supplier*).

Ketidakmampuan perusahaan membayar kewajiban terutama utang jangka pendek (yang sudah jatuh tempo) disebabkan oleh berbagai faktor. Pertama, bisa dikarenakan memang perusahaan sedang tidak memiliki dana sama sekali. Kedua, bisa mungkin karena perusahaan memiliki dana, namun saat jatuh tempo perusahaan tidak memiliki dana yang cukup secara tunai sehingga memerlukan waktu tertentu untuk mencairkan aktiva lainnya seperti menagih piutang, menjual surat-surat berharga, atau menjual persediaan dan atau aktiva lainnya.

Dalam penelitian ini likuiditas yang akan dipakai untuk meneliti *financial distress* adalah rasio lancar (*current ratio*). *Current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2018 :134). Dengan kata lain seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera

jatuh tempo. Rasio lancar juga dapat dikatakan sebagai bentuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan. Rasio lancar juga akan dapat menunjukkan apakah sebuah perusahaan dapat melunasi seluruh kewajiban lancarnya dengan dijamin keseluruhan asetnya.

2.1.6 *Leverage*

Untuk menjalankan operasinya setiap perusahaan memiliki berbagai kebutuhan, terutama yang berkaitan dengan dana agar perusahaan dapat berjalan sebagaimana mestinya. Dana selalu dibutuhkan untuk menutupi seluruh atau sebagian dari biaya yang diperlukan, baik dana jangka pendek maupun jangka panjang. Dana juga dapat dibutuhkan untuk melakukan ekspansi atau perluasan usaha atau investasi baru. Berdasarkan hal ini perusahaan harus selalu tersedia dana dalam jumlah tertentu sehingga tersedia pada saat dibutuhkan. Menurut Kasmir (2018:151), *leverage ratio* (rasio solvabilitas) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan aktiva.

Perusahaan dipaksa untuk menghasilkan pendapatan yang lebih agar bisa membayar utang dan bunganya. Oleh karena itu, diperkirakan ada hubungan positif antara rasio *leverage* dengan *financial distress*. Penggunaan dari salah satu dana tersebut memiliki kelebihan dan kekurangan, perlu disiasati agar dapat saling menunjang. Caranya dengan melakukan kombinasi dari penggunaan dana yang bersumber dari pinjaman atau utang.

Rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt ratio* (rasio total utang terhadap total set) karena *debt ratio* menggambarkan bagaimana kemampuan perusahaan untuk menjamin keseluruhan hutang dengan asset yang dimiliki. Rasio ini disebut juga sebagai rasio yang melihat perbandingan utang perusahaan, yaitu yang diperoleh dari perbandingan total utang dibagi dengan total aset. Rasio ini juga digunakan untuk mengukur presentase besarnya dana yang berasal dari hutang. Hutang yang dimaksud adalah semua hutang yang dimiliki oleh perusahaan baik yang berjangka pendek maupun yang berjangka panjang.

Dari hasil pengukuran, apabila rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Demikian pula apabila rasionya rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang. Singkatnya, semakin kecil ratio ini maka kondisi keuangan perusahaan aman (*solvable*) sesuai pencatatan transaksi keuangan atau semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

2.1.7 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan melihat seberapa besar perusahaan tersebut, dan dapat menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan akan menjadi nilai tambah bagi pihak yang berkepentingan seperti investor dan kreditor, karena pihak investor dan kreditor tidak akan ragu untuk berinvestasi dan memberikan kredit kepada sebuah perusahaan yang memiliki aset yang besar karena akan dapat

menjamin kredit yang diberikan oleh kreditor sehingga perusahaan akan terhindar dari kondisi *financial distress*. Jika sebuah perusahaan memiliki total asset yang besar maka hal ini akan memiliki banyak dampak positif bagi perusahaan. Ukuran perusahaan adalah skala yang dapat mengklasifikasikan perusahaan besar dan kecil.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih. Perusahaan yang memiliki total asset yang besar akan mudah melakukan diversifikasi dan cenderung lebih kecil mengalami kebangkrutan (Rajan, 1995). Selain itu terdapat pengukuran lain yang didasarkan pada total penjualan. Semakin besar penjualan perusahaan maka semakin besar ukuran perusahaan. Perusahaan yang besar akan cenderung lebih stabil sehingga dapat mengurangi kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*.

Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total asset yaitu $\ln(\text{Total Aset})$. Jika sebuah perusahaan memiliki total asset yang besar maka hal ini akan memiliki banyak dampak positif bagi perusahaan, karena pihak yang berkepentingan seperti investor dan kreditor akan lebih senang untuk berinvestasi dan memberikan kredit kepada sebuah perusahaan yang memiliki asset yang besar karena akan dapat menjamin kredit yang diberikan oleh kreditor.

2.1.8 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan salah satu saran monitoring yang dapat membawa pada kualitas pelaporan yang lebih baik dikarenakan

pemilik yang biasanya bertindak sebagai pengawas pengelolaan perusahaan ikut terjun dalam kegiatan pengelolaan tersebut hingga proses pembuatan laporan keuangan. Menurut Triwahyuningtias (2012), menyatakan kepemilikan manajerial merupakan suatu proporsi kepemilikan suatu perusahaan oleh pihak manajemen. Kepemilikan manajerial juga diasumsikan mampu mengurangi tingkat masalah keagenan yang timbul dalam perusahaan. Sehingga pemilik seperti membuat laporan yang berisi seluruh kegiatan yang telah dilakukan olehnya terhadap perusahaan. Sehingga, kepemilikan manajerial dapat meningkatkan keefektifan kerja manajemen sekaligus mengurangi kecurangan kerja dari manajemen perusahaan yang dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan.

Hal ini terjadi karena manajemen sendiri merupakan pemilik perusahaan yang bersangkutan, sehingga manajemen akan berusaha sebaik mungkin untuk tidak melakukan kesalahan dalam pengambilan keputusan. Kepemilikan manajerial yang semakin tinggi akan semakin menambah usaha manajemen untuk membawa perusahaan ke arah yang lebih baik yang lebih menguntungkan bagi pemiliknya, dimana manajemen tersebut merupakan pemilik perusahaan yang bersangkutan.

Menurut Fauziah & Susilowati (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.

Menurut Hanifah & Purwanto (2013), kepemilikan manajerial mampu mengurangi konflik keagenan jika terjadi terus-menerus dapat menyebabkan terjadinya *financial distress*. Jadi semakin besar kepemilikan manajerial suatu perusahaan mampu mendorong turunnya *financial distress*. Kepemilikan manajerial dalam penelitian ini diukur dari presentase tingkat kepemilikan saham oleh dewan direksi dan dewan komisaris.

2.2 Penelitian Sebelumnya

Berikut ini disajikan tentang publikasi penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan penelitian ini. Penelitian sebelumnya yang berhubungan dengan penelitian ini pernah dilakukan oleh 16 (enam belas) orang sebagai berikut :

Jannah, *et al.*, (2021) menguji mengenai pengaruh struktur kepemilikan, likuiditas dan *leverage* terhadap *financial distress*. Variabel yang digunakan adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, likuiditas, dan *leverage*. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi ordinal dan alat aplikasi SPSS. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 41 sampel penelitian. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode documenter dengan mengumpulkan data sekunder berupa *annual report*. Hasil dari penelitian ini adalah bahwa kepemilikan institusional dan *leverage* berpengaruh terhadap terjadinya *financial*

distress, sedangkan kepemilikan manajerial dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*.

Khoiriyah (2021), membuktikan pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, *sales growth*, dan profitabilitas terhadap *financial distress*. Variabel yang digunakan adalah rasio likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, *sales growth*, dan profitabilitas. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, dan populasi dalam penelitian ini meliputi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Sampel yang digunakan menggunakan metode *purposive sampling*, dan diperoleh sampel sebanyak 116 perusahaan. Hasil dari penelitiannya adalah likuiditas, *leverage*, *operating capacity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan *sales growth* dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Perdana & Dillak (2019), menganalisis pengaruh *financial indicators* dan struktur kepemilikan terhadap kondisi *financial distress*. Variabel yang digunakan adalah rasio likuiditas, *leverage*, profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik dengan menggunakan aplikasi SPSS 24.0. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, sedangkan teknik pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 12 sampel dalam kurun waktu 4 tahun sehingga diperoleh total 48 sampel perusahaan. Populasi dalam penelitian ini meliputi perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar pada Bursa Efek

Indonesia periode 2013-2016. Hasil penelitiannya adalah rasio likuiditas, *leverage*, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Sementara itu variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*.

Fitri & Syamwil (2020), menguji pengaruh likuiditas, aktivitas, profitabilitas, dan *leverage* terhadap *financial distress* (studi kasus pada perusahaan manufaktur pada BEI Periode 2014-2018). Variabel yang digunakan adalah Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas, dan *Leverage*. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah dengan *purposive sampling* dan *simple random sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 256 data yang valid dan sesuai dengan kriteria yang digunakan. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, aktivitas, profitabilitas, dan *Leverage* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *financial distress*.

Amanda & Tasman (2019), meneliti tentang pengaruh likuiditas, *leverage*, *sales growth* dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Variabel yang digunakan adalah likuiditas, *leverage*, *sales growth* dan ukuran perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Objek dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Teknik pemilihan sampel yaitu dengan teknik *purposive sampling* dan populasi yang digunakan adalah sebanyak 156 perusahaan. Data yang digunakan

dalam penelitian ini adalah data sekunder. Hasil penelitiannya adalah likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh yang signifikan dan negatif terhadap *financial distress*. *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan *sales growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Wulandari (2021), menguji faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress*. Variabel yang digunakan adalah *leverage*, likuiditas, *operating capacity*, profitabilitas dan *sales growth*. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Teknik pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 26 perusahaan. Metode pengambilan sampel dengan melakukan penetapan pada kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Populasi dalam penelitian ini meliputi perusahaan *Property* dan *Real Estate* Bursa Efek Indonesia 2015-2019. Hasil analisisnya adalah *leverage*, likuiditas, *operating capacity*, profitabilitas, dan *sales growth* berpengaruh secara bersamaan terhadap *financial distress*.

Dewi, *et al.*, (2022), menguji pengaruh arus kas, profitabilitas, dan *leverage* terhadap *financial distress*. Variabel yang digunakan adalah arus kas, profitabilitas, dan *leverage*. Alat analisis yang digunakan yaitu analisis regresi data panel. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan teknik pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 30 perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode

2017-2021. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* sedangkan profitabilitas dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Aryadi (2018), meneliti tentang Pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap *Financial distress*. Variabel yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Teknik pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh data sampel sebanyak 404 sampel perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Data penelitian menggunakan data sekunder dan pengumpulan data menggunakan metode dokumenter. Hasil menunjukkan profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan variabel likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hakim & Nasution (2020), menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap *financial distress*. Variabel yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas, *leverage*, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel menggunakan Eviews Program. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Sedangkan teknik pemilihan sampel menggunakan *purposive*

sampling dan diperoleh sampel sebanyak 30 perusahaan. Hasil penelitian dari pengujian ini menghasilkan bahwa variabel profitabilitas dan likuiditas secara parsial berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan variabel *leverage*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian Felsiana, *et al.*, (2022), meneliti tentang pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap risiko *financial distress*. Variabel yang digunakan adalah likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dan objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Sedangkan teknik pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 20 perusahaan. Hasil dari penelitian ini yaitu menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian Putri & Ardini (2020), meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Variabel yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Teknik pemilihan sampel penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 15 perusahaan. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pada sector yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Hasil

dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh signifikan yang negatif terhadap *financial distress*. Sementara itu variabel likuiditas dan variabel ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan yang negatif dan variabel *leverage* memiliki pengaruh signifikan yang positif.

Penelitian Rachmawati & Retnani (2020), meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan dan kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*. Variabel yang digunakan adalah ukuran perusahaan, *leverage*, *sales growth*, kepemilikan manajerial. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Teknik pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 18 perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, *sales growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian Kurniawati & Aligarh, (2021), meneliti tentang pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independent, jumlah dewan direksi, ukuran perusahaan, likuiditas, dan *leverage* terhadap *financial distress*. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Teknik pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 41 perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil

dari penelitian ini menunjukkan bahwa institusional, jumlah dewan direksi, likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, dan *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan kepemilikan manajerial, komisaris independen, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian Kusumaningrum & Kurnia (2022), menguji pengaruh *leverage*, likuiditas, dan kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*. Variabel yang digunakan adalah *leverage*, likuiditas, dan kepemilikan manajerial. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Teknik pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan purposive sampling dan diperoleh sampel sebanyak 70 sampel. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan food and beverage yang daftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan Putra & Muslih (2019), tentang pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, dan komite audit terhadap *financial distress*. variabel yang digunakan adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen dan komite audit. Analisis data menggunakan regresi data panel. Teknik pemilihan sampel penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 7 perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Sub Sektor Transportasi di Bursa Efek

Indonesia Tahun 2013-2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen dan komite audit tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan secara parsial kepemilikan manajerial memiliki pengaruh secara signifikan negatif terhadap *financial distress*. Kemudian, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen dan komite audit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian Dappa (2018), menguji dengan variabel yang digunakan adalah profitabilitas, arus kas dan pertumbuhan perusahaan dalam memprediksi *financial distress*. Teknik analisis yang digunakan regresi logistik. Teknik pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 34 perusahaan. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.