

# BAB I PENDAHULUAN

## 1.1 Latar Belakang

Di era globalisasi saat ini persaingan dunia usaha semakin kuat. Hal ini dapat berpengaruh dalam perkembangan perekonomian secara nasional maupun internasional. Setiap perusahaan didirikan dengan harapan akan menghasilkan keuntungan jangka panjang dan berkembang seiring waktu. Perusahaan yang mampu bersaing akan bertahan, sebaliknya perusahaan yang tidak mampu bersaing akan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) bahkan mengarah pada kebangkrutan (Meilani dan Bukhori, 2020).

Dalam perkembangannya menghadapi pertumbuhan perekonomian global, tiba-tiba pada awal tahun 2020 kemunculan pandemi *Coronavirus Disease* 2019 (COVID-19) memicu pelemahan ekonomi dunia yang tajam. COVID-19 menciptakan kemerosotan yang semakin tinggi karena banyak usaha-usaha yang terpaksa berhenti. Termasuk pada perusahaan-perusahaan besar yang menghentikan kegiatan operasionalnya. Pemberhentian kegiatan operasional perusahaan tersebut dikarenakan adanya peraturan pemerintah yang memutuskan adanya pembatasan kegiatan dan aktivitas masyarakat. Hal tersebut menyebabkan menurunnya aktivitas produksi dan konsumsi masyarakat sehingga dengan terpaksa banyak perusahaan yang mengalami kerugian.

Dikutip dari laman Kementerian Keuangan RI, pertumbuhan perekonomian dunia pada awal kemunculan pandemi mengalami kontraksi minus hingga minus 8,3%. Sebelum pandemi produk domestik bruto (PDB) riil Indonesia pada kuartal kedua tahun 2019 adalah sebesar Rp2.735 triliun,

sementara itu PDB mulai mengalami kontraksi negatif pada kuartal kedua tahun 2020 hingga nilainya menjadi Rp2.590 triliun.

Hal tersebut mengakibatkan kekhawatiran terhadap kondisi kinerja perekonomian di masa mendatang serta kondisi bisnis atau usaha khususnya Indonesia menjadi kurang baik. Banyak hal yang dapat terjadi akibat ketidakstabilan ini yang akan memberikan dampak negatif pada berbagai sektor yang ada khususnya perusahaan manufaktur di Indonesia. Perusahaan manufaktur merupakan salah satu sektor yang memiliki kontribusi sangat penting dalam pembangunan perekonomian Indonesia. Hal ini seperti dikutip pada laman [www.kemenperin.co.id](http://www.kemenperin.co.id) bahwa Industri manufaktur merupakan tulang punggung bagi pertumbuhan ekonomi nasional. Selain itu menjadi sektor andalan dalam memacu pemerataan terhadap pembangunan dan kesejahteraan masyarakat yang inklusif.

Meskipun begitu, pertumbuhan di beberapa sektor ekonomi industri manufaktur mengalami penurunan laba hingga kerugian berturut-turut sehingga menyebabkan perusahaan-perusahaan yang tercatat keluar (*delisting*) dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Seperti yang telah disampaikan Menteri Perindustrian, Agus Gumiwang Kartasasmita bahwa banyak industri manufaktur yang mengalami penurunan kapasitas produksi hingga 50% kecuali industri manufaktur yang bergerak di industri kesehatan.

**Tabel 1.1**  
**Daftar Perusahaan Manufaktur Yang Mengalami Kerugian Tiga**  
**Tahun Berturut – Turut Periode 2019-2021**

No	Kode Perusahaan	Periode Penelitian		
		2019	2020	2021
1	BRNA	(163.083.992.000)	(187.053.341.000)	(193.272.827.000)
2	HDTX	(65.673.323.000)	(47.969.988.000)	(41.970.335.000)
3	PRAS	(43.624.116.829)	(4.948.479.351)	(710.084.072)
4	ALTO	(7.383.289.239)	(10.506.939.189)	(8.932.197.718)
5	LMPI	(41.669.593.909)	(41.331.271.519)	(14.362.302.768)
6	MBTO	(66.945.894.110)	(203.214.931.752)	(148.766.710.345)
7	PSDN	(25.762.573.884)	(52.304.824.027)	(81.182.064.990)
8	KIAS	(494.426.816.904)	(51.749.994.901)	(5.554.727.386)
9	TIRT	(51.742.898.055)	(414.398.439.415)	(126.517.856.201)
10	MYTX	(241.027.000.000)	(114.827.000.000)	(139.616.000.000)

Sumber : *www.idx.co.id* (data diolah : 2022)

Dari tabel di atas, terdapat perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mengalami kerugian berturut-turut selama periode 2019 hingga 2021. Sebanyak 10 perusahaan yang mengalami kerugian berturut-turut selama periode penelitian. Selain itu perusahaan yang terancam *delisting* hingga 2021 tercatat sebanyak 14 perusahaan dan 4 diantaranya termasuk perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur yaitu PT Kertas Basuki Rahmat Tbk (KBRI), PT Jakarta Kyohei Steel Works Tbk (JKSW), PT Panasia Indo Resource (HDTX), dan PT Nippress Tbk (NIPS).

*Delisting* dapat terjadi karena perusahaan dalam keadaan tidak mampu bersaing dan bertahan sehingga perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang pada akhirnya mengarah pada kepailitan. *Financial distress* terjadi akibat perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan maka manajemen perusahaan harus berhati-hati karena mungkin saja hal ini akan menjadi pertanda bahwa perusahaan tersebut sudah masuk pada tahap kebangkrutan dan hal tersebut

akan mempengaruhi keputusan investor untuk menanamkan modalnya. Sehingga, perusahaan hendaknya dapat meningkatkan kinerja perusahaan demi memperoleh suntikan dana untuk kelangsungan dari usaha yang dijalankan (Sunarwijaya, 2017).

*Financial distress* terjadi sebelum perusahaan menghadapi kegagalan ataupun kebangkrutan. Kondisi *financial distress* merupakan kondisi keuangan dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis (Carolina, dkk. 2018). *Financial distress* terjadi saat perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya karena ketidakcukupan dana yang tersedia. Perusahaan yang terus menunjukkan kinerja yang menurun dikhawatirkan mengalami kondisi *financial distress* yang berujung pada kebangkrutan perusahaan. (Brahmana, 2007). Tingkat stabilitas keuangan perusahaan menjadi perhatian penting serta pertimbangan dalam menentukan kelanjutan kehidupan perusahaan. Ketika menjalankan perusahaan, keseimbangan antara kondisi keuangan dan nonkeuangan merupakan poin penting. Karena perusahaan dapat dikatakan baik apabila kedua kondisi tersebut seimbang (Zain, 2021).

Kesulitan keuangan atau *financial distress* merupakan sistem peringatan dini (*early warning*) untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan. Kesalahan dalam memprediksi ataupun salah mengambil keputusan terhadap kelangsungan operasi suatu perusahaan di masa yang akan datang dapat berakibat fatal, yaitu kehilangan pendapatan atau investasi yang telah ditanamkan suatu perusahaan (Mas'ud dan Srengga, 2012). Kondisi keuangan perusahaan perlu dianalisis agar tidak sampai terjadi kepailitan,

analisis ini tidak hanya penting bagi perusahaan tetapi juga bagi pemegang saham, investor, bank (sebagai pemberi kredit), pemerintah, karyawan, masyarakat, dan manajemen.

Menurut Savitri dan Purwohandoko (2021) secara umum perusahaan akan produktif jika perusahaan dalam keadaan stabil baik dari segi keuangan maupun nonkeuangan. Kesuksesan suatu perusahaan banyak ditentukan oleh karakteristik strategis dan manajerial perusahaan. Strategi tersebut termasuk mencakup mengenai bagaimana tata kelola keuangan dan nonkeuangan perusahaan. Strategi nonkeuangan yang ada dalam hal ini adalah tata kelola perusahaan (*good corporate governance*) diperlukan untuk memastikan arah strategi dan pengelolaan perusahaan tidak menyimpang dari rencana yang telah ditetapkan. Selain itu terdapat faktor juga dapat dijadikan tolok ukur untuk memprediksi adanya kesulitan keuangan yang dialami perusahaan. Pada umumnya penelitian tentang kebangkrutan, kegagalan maupun *financial distress* dapat dianalisis menggunakan indikator kinerja keuangan perusahaan dalam memprediksi kondisi perusahaan pada masa yang akan datang (Maulidina, 2014).

Jannah, dkk. (2021), menguji faktor-faktor yang dapat memprediksi adanya *financial distress* pada perusahaan adalah struktur kepemilikan, likuiditas dan *leverage*. Zaki, dkk. (2020) menguji pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, kepemilikan institusional dan *sales growth* terhadap prediksi *financial distress* perusahaan. Selain faktor-faktor sebelumnya, ada faktor *corporate governance*, indikator keuangan, dan ukuran perusahaan dalam penelitian Nilasari (2020) serta penelitian dari Sunarwijaya (2017) yaitu

mengenai faktor struktur kepemilikan, *leverage* dan likuiditas. Dari banyaknya faktor yang dapat mempengaruhi adanya *financial distress*, variabel dipilih dari penelitian sebelumnya yang belum memperoleh hasil yang konsisten satu sama lain. Terdapat 5 faktor yang diambil untuk menjadi variabel bebas yaitu profitabilitas, *leverage*, *sales growth*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam satu periode tertentu (Kasmir, 2015:114). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif dan akan terjadi peningkatan nilai perusahaan. Dalam penelitian Ramadhani (2020) dipaparkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh dalam memprediksi kondisi *financial distress* dalam perusahaan, sedangkan dalam penelitian Zain (2021) dan Utami (2021) dipaparkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

*Leverage* digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada hutang dalam membiayai kegiatan operasinya. (Kasmir, 2015:151). Menurut hasil pengujian Amanda & Tasman (2019) serta hasil pengujian Rachmawati & Retnani (2020) *leverage* berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan dalam penelitian Sunarwijaya (2017) *leverage* tidak memiliki pengaruh dalam memprediksi *financial distress*.

*Sales growth* atau pertumbuhan penjualan merupakan kemampuan entitas atau perusahaan dalam meningkatkan penjualannya dari satu periode ke periode selanjutnya. (Harahap, 2013:309). Rasio pertumbuhan yaitu rasio

yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Terdapat perbedaan hasil penelitian antara Juhaeriah, dkk. (2021) dan Pratiwi (2021) yang memaparkan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* dengan Shidiq & Khairunnisa (2019) serta Nabawi & Efendi (2020) yang membuktikan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer ataupun direksi dari perusahaan tersebut. Kepemilikan manajerial mampu mengurangi *agency problem* yang timbul dalam perusahaan sebab semakin besar proporsi kepemilikan oleh manajemen yang terdiri dari direksi atau komisaris maka tanggung jawab manajer dalam mengelola perusahaan akan semakin besar pula, karena para direksi dan komisaris tersebut juga merupakan *principal* atau pemilik perusahaan. Menurut hasil pengujian Budiningsih, dkk. (2021), dan Juhaeriah, dkk. (2021) kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* sedangkan menurut penelitian Nilasari (2021), dan Utami (2021) kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Kepemilikan institusional merupakan presentase saham yang dimiliki oleh institusi dari keseluruhan saham yang beredar. Kepemilikan institusional ini akan mencegah terjadi permasalahan antara pemilik dan manajer. Nilai kepentingan institusional suatu perusahaan dapat mencegah terjadinya terjadinya *financial distress*. Menurut penelitian Savitri (2021), Juhaeriah, dkk. (2021) bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap

*financial distress*, sedangkan menurut penelitian Sekarningrum (2020) kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap prediksi *financial distress*.

Penelitian mengenai pengaruh faktor keuangan dan mekanisme *corporate governance* terhadap prediksi *financial distress* pada perusahaan telah banyak dilakukan, akan tetapi masih terdapat hasil yang tidak konsisten atau *research gap*. Maka peneliti tertarik untuk menguji pengaruh rasio keuangan dan pertumbuhan penjualan terhadap prediksi *financial distress* dalam perusahaan. Peneliti juga tertarik menambahkan kombinasi faktor non-keuangan untuk memprediksi *financial distress* yaitu mekanisme *good corporate governance*, karena tata kelola perusahaan yang baik akan membawa hasil yang baik pula bagi perusahaan.

Kategori perusahaan yang mengalami *financial distress* yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang mempunyai *earning per share* (EPS) negatif, sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ekayanthi, dkk. (2021). Pemakaian *earning per share* sebagai proksi penelitian karena *earning per share* merupakan rasio yang paling terlihat ketika perusahaan mengalami kerugian dalam usahanya. Melalui *earning per share* dapat menggambarkan keuntungan perusahaan yang diperoleh pada tahun bersangkutan dan secara implisit dapat menjelaskan bagaimana kinerja perusahaan pada masa lalu dan prospek ke depannya.

Alasan perusahaan manufaktur dipilih sebagai subjek penelitian karena perusahaan manufaktur memiliki jumlah perusahaan yang terbanyak dengan bisnis yang lebih kompleks yang terdiri dari berbagai sub sektor industri

sehingga dapat mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan serta mempertimbangkan banyaknya fenomena *delisting* yang terjadi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan dan perbedaan temuan hasil penelitian sebelumnya terkait dengan *financial distress*, maka penelitian ini dimaksudkan untuk melakukan pengujian kembali terhadap variabel-variabel yang berbeda kemudian merangkumnya serta mengembangkannya dengan penelitian yang berjudul pengaruh profitabilitas, *leverage*, *sales growth*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap prediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021.

## 1.2 Rumusan Masalah

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

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap prediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap prediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021?
3. Apakah *sales growth* berpengaruh terhadap prediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021?

4. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap prediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021?
5. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap prediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai latar belakang dan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian adalah sebagai berikut ini.

1. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh profitabilitas terhadap prediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.
2. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh *leverage* terhadap prediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.
3. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh *sales growth* terhadap prediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.
4. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh kepemilikan manajerial terhadap prediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.
5. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh kepemilikan institusional terhadap prediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

## 1.4 Manfaat Penelitian

### 1. Bagi Mahasiswa

Untuk mengaplikasikan teori yang didapat dari perkuliahan dengan kenyataan yang terjadi di lapangan khususnya tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi prediksi *financial distress* pada perusahaan serta dapat menjadi bahan acuan dan perbandingan untuk penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi prediksi *financial distress*.

### 2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel profitabilitas, *leverage*, sales growth, dan struktur kepemilikan untuk membantu memprediksi terjadinya *financial distress* serta sebagai bahan pertimbangan emiten dalam mengevaluasi, memperbaiki dan meningkatkan kinerja manajemen di masa yang akan datang.

### 3. Bagi Universitas Mahasaraswati

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan yang berarti dalam pengembangan ilmu ekonomi, khususnya pada bidang ilmu akuntansi. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan perbandingan untuk penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi prediksi *financial distress*.

## BAB II TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Landasan Teori

#### 2.1.1 Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan tentang hubungan yang terjadi antara *principal* dan *agent* di mana pemilik dan pemegang saham perusahaan sebagai *principal* sedangkan pihak manajemen sebagai *agent* (Elyanto, 2013). Menurut Jensen dan Meckling (1976) teori keagenan merupakan suatu hubungan antara *principal* dan *agent* membuat kontrak yang menyatakan bahwa *principal* akan menggunakan jasa *agent* untuk menjalankan perusahaan dengan memisahkan kepemilikan dan kendali perusahaan. *Agent* diberikan kewenangan untuk mengurus jalannya perusahaan dengan nama pemilik dimana *agent* akan mempunyai informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan *principal*. Dimana hal ini akan menimbulkan adanya perbedaan kepentingan antara *agent* dan *principal* yang akan mengakibatkan penyalahgunaan informasi. Ketimpangan informasi ini lebih sering disebut sebagai asimetri informasi.

Teori keagenan menitikberatkan pada pendelegasian wewenang dari *principal* kepada *agent*, di mana *agent* mempunyai kewajiban untuk mengelola perusahaan sesuai dengan kepentingan *principal*. Dengan adanya pendelegasian wewenang tersebut, berarti *agent* yang memegang kekuasaan atas urusan internal perusahaan, oleh karena itu *agent* dituntut agar dapat selalu transparan dalam segala kegiatan pengelolaan perusahaan. Untuk itu, melalui laporan keuangan *agent* dapat menunjukkan wujud pertanggungjawabannya atas kinerja yang telah

dilakukannya terhadap perusahaan. Suatu ancaman bagi *principal* apabila *agent* bertindak sesuai kepentingannya sendiri, satu kesalahan pengambilan keputusan yang dilakukan pihak *agent* bukan tidak mungkin dapat mengakibatkan kerugian bagi perusahaan yang dapat berakhir pada *financial distress*.

Profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba (Kasmir, 2019:144). Teori keagenan menjelaskan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi mengindikasikan bahwa manajemen selaku *agent* bekerja secara efektif dan efisien atau dijadikan kabar baik untuk investor atau *principal*. Hal ini dapat meminimalisir masalah keagenan dan ditujukan agar *principal* segera mendapat informasi yang dianggap sebagai kabar baik terkait keadaan perusahaan. Perusahaan yang menghasilkan rasio profitabilitas yang lebih besar mengindikasikan bahwa *agent* telah berhasil dalam pengelolaan perusahaan (Elyanto, 2013).

Di samping itu, dalam laporan keuangan dapat pula diketahui seberapa besar hutang yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Apabila di dalam laporan keuangan menunjukkan tingginya rasio hutang yang dimiliki perusahaan, maka terlihatlah bahwa perusahaan akan mempunyai kewajiban yang lebih besar di masa depan untuk dilunasi. Rasio hutang yang lebih besar dalam perusahaan dapat terjadi akibat kesalahan tindakan dari *agent* dalam pengelolaan perusahaan, atau kemungkinan terburuk *agent* itu sendiri yang melakukan tindakan menyeleweng secara sengaja

demi kepentingan personal dan mengabaikan kepentingannya dengan *principal*.

Di dalam laporan keuangan juga dapat diketahui sebesar apa penjualan yang berhasil dilakukan oleh perusahaan, di mana bisa dilakukan perbandingan dengan target yang telah ditetapkan. Apabila target penjualan telah tercapai, maka keuntungan yang diperoleh perusahaan juga akan meningkat. Hal tersebut mengindikasikan bahwa *agent* telah berhasil dalam pengelolaan perusahaan. Atas keberhasilannya tersebut, dapat menarik perhatian *principal* maupun calon investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Kenaikan penanaman modal dan keuntungan perusahaan akan menjauhkan perusahaan dari ancaman kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Perusahaan dengan kepemilikan manajerial, manajer yang sekaligus pemegang saham tentunya akan menyelaraskan kepentingannya dengan kepentingannya sebagai pemegang saham. Sementara dalam perusahaan tanpa kepemilikan manajerial, manajer yang bukan pemegang saham kemungkinan hanya mementingkan kepentingannya sendiri. Dengan demikian kondisi *financial distress* perusahaan bukan hanya menjadi tanggungan pemegang saham, namun manajer juga ikut menanggungnya. Manajemen sebagai *agent* sekaligus *principal* akan berusaha sebaik mungkin untuk tidak melakukan kesalahan dalam pengambilan keputusan yang berakibat fatal bagi perusahaan, karena akan merugikan pihak manajemen itu sendiri. Dalam hubungannya dengan *financial distress*, kepemilikan manajerial yang semakin tinggi akan

semakin menambah usaha manajemen untuk membawa perusahaan ke arah yang lebih baik yang lebih menguntungkan bagi pemilik, dimana manajemen tersebut merupakan pemilik perusahaan yang bersangkutan.

Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh suatu institusi. Kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja sebuah perusahaan. Adanya kepemilikan oleh investor institusional seperti perusahaan efek, perusahaan asuransi, perbankan, perusahaan investasi, dana pensiun, dan kepemilikan institusi lain akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen perusahaan, sehingga potensi terjadinya *financial distress* dapat diminimalisir karena perusahaan dengan kepemilikan institusional yang lebih besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Dalam hal ini penerapan *good corporate governance* diharapkan mampu mengurangi konflik keagenan antara pemilik dan manajer. Dengan adanya mekanisme *corporate governance* dapat mengurangi permasalahan keagenan yang ada sekarang ini antara pihak pemilik perusahaan (*principal*) dan pihak manajemen (*agent*) sehingga kedua belah pihak dapat sejalan dalam kepentingan.

### **2.1.2 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Menurut Jogiyanto (2017:392) teori sinyal (*signalling theory*) adalah teori yang membahas naik turunnya harga saham di pasar, sehingga akan memberi pengaruh terhadap keputusan investor. Pada teori sinyal menyatakan perusahaan yang berkualitas baik akan memberikan sinyal

secara sengaja kepada pasar, sehingga diharapkan pasar dapat membedakan kualitas dari perusahaan-perusahaan. Teori sinyal ini menekankan adanya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi yang ditujukan kepada pihak luar perusahaan termasuk para investor dan pemangku kepentingan lainnya untuk menunjukkan bahwasannya perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain. Informasi tersebut merupakan unsur yang sangat penting bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya, karena di dalam informasi tersebut menjelaskan mengenai keterangan, catatan, maupun gambaran perusahaan baik di masa lalu maupun di masa depan (Brigham dan Houston, 2019:184).

Hubungan teori sinyal dengan *financial distress* adalah penyampaian sinyal kepada pihak eksternal mengenai keadaan perusahaan. Jika perusahaan sedang mengalami kondisi *financial distress* dan prospek yang buruk, maka hal tersebut akan menjadi sinyal negatif bagi para investor, sedangkan jika kondisi keuangan dan prospek perusahaan baik, maka hal tersebut akan menjadi sinyal positif bagi para investor dan calon investor yang ingin menanamkan modal pada perusahaan tersebut.

Manajer yang bertindak sebagai *agent* berusaha sebaik mungkin memberikan *good news* (sinyal baik) kepada *principal* dengan mengambil tindakan atau langkah cepat dalam menyelesaikan masalah khususnya masalah kesulitan keuangan (*financial distress*) yang timbul di suatu perusahaan. Berita atau sinyal baik tersebut diharapkan memengaruhi *stakeholder* dalam pengambilan keputusan. Laporan tahunan memuat

segala informasi yang berkaitan dengan perusahaan. Informasi ini akan dianalisis dan dapat menunjukkan apakah sinyal yang diberikan tersebut baik atau buruk. Melalui sinyal tersebut akan membantu investor dalam menentukan keputusan investasi dan menyesuaikan tindakan yang tepat untuk dilakukan.

### 2.1.3 *Trade Off Theory*

*Trade Off Theory* merupakan teori yang menyukai sumber-sumber pendanaan dari luar. Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). *Trade off theory* menyatakan bahwa sktruktur modal perusahaan merupakan hasil menyeimbangkan dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan.

Pada teori *trade off* ini membahas mengenai teori yang menerapkan target hutang atau *debt ratio* pada suatu perusahaan. *Trade-off theory* berkaitan dengan profitabilitas dan *leverage* perusahaan. Sebab, dengan adanya tingkat profitabilitas yang tinggi, perusahaan dapat mengurangi pajak dengan cara meningkatkan hutang. Menurut Suwandi (2021) mengungkapkan bahwa dalam *trade off theory* ini perusahaan akan berhutang sampai tingkat tertentu, dimana ini dapat meminimumkan atau menyeimbangkan *financial distress* serta adanya manfaat pengurangan

pajak yang dilakukan oleh perusahaan serta dapat menambah nilai perusahaan.

Perusahaan dengan profitabilitas tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara menambah hutang, sehingga tambahan hutang tersebut mampu dijadikan pengurang pajak (Pertiwi, 2018). Semakin rendahnya pajak yang ditanggung oleh perusahaan juga dapat diakibatkan oleh hutang perusahaan yang semakin besar, sebab ketika perusahaan memiliki hutang yang tinggi, maka bunga yang ditanggung juga akan semakin besar, sehingga pajak akan menjadi lebih rendah. Berbeda dengan perusahaan yang memiliki hutang kecil, pajak yang ditanggung akan semakin besar. Dapat dilihat ada perbedaan manfaat dari hutang yang dimiliki oleh setiap perusahaan. Namun hutang besar akan memberikan resiko gagal bayar lebih tinggi sehingga perusahaan memiliki kemungkinan besar mengalami *financial distress*. Adanya risiko kebangkrutan membuat perusahaan mempertimbangkan untuk pengambilan keputusan yang tepat apabila ingin berhutang. Hutang memiliki manfaat menurunkan pajak namun diiringi dengan ancaman resiko kebangkrutan. Oleh karena itu, *trade off theory* digunakan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* dan pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

#### **2.1.4 *Financial Distress***

##### **2.1.4.1 Pengertian *Financial Distress***

Menurut Sunarwijaya (2017) *financial distress* merupakan suatu kondisi yang menggambarkan keadaan suatu perusahaan yang sedang

mengalami kesulitan keuangan, dalam artian perusahaan dalam posisi yang tidak aman dari ancaman kebangkrutan atau kegagalan usaha perusahaan. *Financial distress* terjadi ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang dapat disebabkan oleh berbagai alasan. Kesulitan keuangan terjadi atas serangkaian kesalahan, pengambilan keputusan yang kurang tepat dan kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan yang secara langsung maupun tidak langsung berpengaruh terhadap manajemen serta kurangnya upaya pengawasan kondisi keuangan perusahaan sehingga dalam penggunaannya kurang sesuai dengan apa yang dibutuhkan (Zain, 2021).

Emrinaldi (2007) menyatakan kondisi yang paling mudah dilihat dari perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah pelanggaran komitmen pembayaran hutang yang diiringi dengan penghilangan pembayaran dividen terhadap investor. Tidak ada pengertian baku mengenai apa itu *financial distress*, begitu juga pada peneliti-peneliti terdahulu yang berbeda-beda dalam mengartikan *financial distress*, namun sebenarnya inti dari pengertian *financial distress* adalah sama, yaitu menyangkut kondisi perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan. Meskipun ada perbedaan, perbedaan ini tergantung pada cara pengukurannya.

#### 2.1.4.2 Penyebab *Financial Distress*

Menurut Sari, dkk. (2019) faktor penyebab terjadinya *financial distress* dari dalam perusahaan (internal) yaitu :

1. Kesulitan arus kas, hal ini terjadi ketika penerimaan pendapatan perusahaan dari hasil kegiatan operasi tidak cukup untuk menutupi beban-beban operasional yang timbul atas adanya aktivitas operasi perusahaan.
2. Besarnya jumlah hutang, karena perusahaan mengalami kesulitan arus kas maka hal ini terjadi. Pengambilan hutang untuk menutupi biaya yang timbul akibat kegiatan operasional dan akan menjadi kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikannya di masa depan.
3. Kerugian kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun, dalam hal ini maksudnya perusahaan tidak berhasil memperoleh keuntungan secara terus-menerus sehingga menimbulkan arus kas yang negatif.

Perusahaan bisa saja menghindari serta mengatasi tiga faktor penyebab *financial distress* di atas, namun masih ada faktor penyebab dari luar yang cakupannya lebih luas. Faktor eksternal tersebut dapat berupa kebijakan dari pemerintah contohnya tarif pajak yang meningkat, hal tersebut dapat menambah beban bagi perusahaan. Selain itu, terdapat kebijakan suku bunga pinjaman yang harus ditanggung oleh perusahaan (Budiningsih, dkk. 2021).

### 2.1.4.3 Indikator Terjadinya *Financial Distress*

Terdapat beberapa indikator internal dan eksternal terjadinya *financial distress* menurut Myllariza (2021) Berikut ini merupakan indikator internal antara lain :

1. Turunnya volume penjualan akibat ketidakmampuan manajemen dalam menerapkan kebijakan dan strategi.
2. Turunnya kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan.
3. Ketergantungan terhadap hutang atau pinjaman sangat besar.

Sedangkan beberapa indikator jika dilihat dari pihak eksternal antara lain:

1. Penurunan jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham selama beberapa periode berturut-turut.
2. Penurunan profit secara konsisten dan perusahaan mengalami kerugian.
3. Pemberhentian pegawai secara besar-besaran.
4. Penurunan harga di pasar terus-menerus.

Dampak *financial distress* tidak hanya memberi pengaruh buruk bagi kondisi keuangan saja, tetapi juga dapat menimbulkan dampak lain seperti buruknya penilaian terhadap kinerja manajemen perusahaan, banyaknya pegawai atau pekerja penting yang mengundurkan diri karena bermasalah akibat penurunan upah yang diperoleh, pemasok menolak untuk memberikan kredit dan kreditor tidak lagi mau memberikan pinjaman.

#### 2.1.4.4 Manfaat Prediksi *Financial Distress*

Menurut Lubis dan Patrisia (2019), prediksi *financial distress* perusahaan akan membawa manfaat untuk banyak pihak. Pihak-pihak tersebut antara lain :

1. Pemberi pinjaman. Penelitian tentang prediksi *financial distress* mempunyai relevansi terhadap lembaga pemberi pinjaman, baik dalam penilaian kemampuan perusahaan untuk melunasi pinjaman kemudian memutuskan apakah akan memberikan suatu pinjaman dan menentukan kebijakan untuk mengawasi pinjaman yang telah diberikan.
2. Investor. Prediksi *financial distress* dapat membantu investor untuk menilai probabilitas masalah suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran kembali pokok serta bunga.
3. Pemerintah. Prediksi *financial distress* juga penting bagi pemerintah dan *anti-trust regulation* (pengaturan anti monopoli).
4. Auditor. Prediksi *financial distress* dapat menjadi alat yang sangat berguna bagi auditor dalam membuat penilaian *going concern* pada suatu perusahaan.
5. Manajemen. Apabila perusahaan mengalami kebangkrutan maka perusahaan akan menanggung biaya langsung untuk membayar akuntan dan pengacara serta biaya tidak langsung untuk membayar kerugian penjualan serta kerugian dalam pengadilan. Sehingga dengan adanya prediksi *financial distress* diharapkan perusahaan dapat semaksimal mungkin menghindari dan mencegah kebangkrutan.

### 2.1.5 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan pada periode waktu tertentu. (Kasmir, 2015:114). Profitabilitas dapat diukur dengan rasio profitabilitas, rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat (Syuhada, dkk. 2020). Rasio ini juga merupakan cara terbaik dan termudah untuk mengukur laba perusahaan melalui laba terhadap penjualan, aset, dan ekuitas. Biasanya ketika sebuah perusahaan terus menerus menghadapi kerugian, maka itu adalah fakta bahwa itu bahwa cepat atau lambat membawa kegagalan besar.

Terdapat beberapa cara mengukur rasio profitabilitas yang sering digunakan yaitu di antaranya *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM). Menurut Kasmir (2015:201) ROA didefinisikan sebagai rasio yang menunjukkan seberapa besar laba yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi ROA maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, perusahaan yang memiliki rasio ROA cukup tinggi maka perusahaan tersebut berkerja cukup efektif dalam menghasilkan keuntungan dengan semua aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Cara memperoleh ROA adalah dengan membandingkan laba bersih dengan total aset pada perusahaan.

*Return on equity* (ROE) bertujuan untuk mengetahui serta mengukur seberapa besar tingkat pengembalian modal sendiri dari saham yang diinvestasikan ke perusahaan melalui kesarnya pendapatan atau laba yang dihasilkan perusahaan. ROE mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham (Kasmir, 2015:204). Semakin besar ROE semakin besar pula harga saham, karena besarnya ROE memberikan indikasi bahwa pengembalian yang akan diterima investor akan tinggi sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut, dan hal ini menyebabkan harga pasar saham cenderung naik. ROE diukur dengan membandingkan laba bersih dengan modal saham.

*Net profit margin* (NPM) menginterpretasikan tingkat efisiensi perusahaan, yakni sejauh mana kemampuan perusahaan menekan biaya operasionalnya pada periode tertentu. Semakin besar rasio ini semakin baik karena kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui penjualan cukup tinggi serta kemampuan perusahaan dalam menekan biaya-biaya cukup baik. Sebaliknya jika rasio ini semakin turun maka kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui penjualan dianggap cukup rendah. NPM diukur dengan membandingkan laba operasi dengan penjualan.

Dalam penelitian ini, adapun profitabilitas diukur dengan menggunakan *return on asset* (ROA), yaitu mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya.

### 2.1.6 *Leverage*

*Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai seberapa besar jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai dengan utang. *Leverage* merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur status perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya sendiri. Menurut Saragih (2020) perusahaan yang bergerak lambat umumnya dibiayai oleh modal ekuitas mereka sendiri, sedangkan perusahaan bergerak cepat relatif memiliki tingkat pinjaman yang tinggi yang digunakan untuk memenuhi jalannya perusahaan.

Rasio *leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki risiko keuangan yang tinggi. Oleh karena itu, perusahaan harus menekankan pentingnya rasio ini untuk memprediksi kegagalan keuangan suatu perusahaan (Jannah, dkk. 2021). Tingkat *leverage* yang kecil menunjukkan kinerja keuangan semakin baik karena meningkatkan pendapatan lebih tinggi. Rasio-rasio yang sering digunakan dalam pengukuran *leverage* adalah *Debt to Asset Ratio* (DAR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER).

*Debt to assets ratio* (DAR) menurut Kasmir (2015: 156) adalah rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Selain itu DAR merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur Tingkat solvabilitas perusahaan dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar

kewajiban jangka panjang perusahaan tersebut. Suatu perusahaan dikatakan solvabel berarti perusahaan tersebut memiliki aktiva dan kekayaan yang cukup untuk membayar hutang-hutangnya.

*Debt to equity ratio* (DER) menurut Kasmir (2015:157) adalah rasio yang membandingkan jumlah utang dengan ekuitas. Ekuitas dan jumlah utang yang digunakan untuk operasional perusahaan harus berada dalam jumlah yang proporsional. Dengan DER yang kecil, akan lebih mudah bagi perusahaan memperoleh pendanaan dari investor. Perusahaan dengan DER yang kecil dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kewajiban yang kecil juga, sehingga bisa menguntungkan para investor yang akan menanamkan modal. Cara mengukur DER adalah dengan membandingkan total utang dengan total ekuitas.

Dalam penelitian ini, adapun *leverage* diukur dengan menggunakan *Debt to asset ratio* (DAR) yaitu membandingkan jumlah utang dan jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Pengukuran ini dipilih karena aset perusahaan berperan besar dalam kegiatan operasional perusahaan.

### **2.1.7 Sales Growth**

Menurut Rachmawati dan Retnani (2020) *sales growth* atau pertumbuhan penjualan menggambarkan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjaga kestabilan posisi ekonominya yang berada di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahannya. Rasio pertumbuhan penjualan ini untuk mengukur pertumbuhan penjualan suatu entitas dengan membandingkan selisih penjualan dari waktu ke

waktu, sehingga dapat diketahui penjualan suatu perusahaan mengalami penurunan atau mengalami peningkatan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk. Widhiari dan Merkusiwati (2015) menjelaskan bahwa *sales growth* digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan dalam satu periode dengan cara mengurangi jumlah penjualan periode sekarang dengan periode sebelumnya, kemudian dibagi dengan penjualan periode sebelumnya.

Pengukuran pertumbuhan penjualan ini digunakan sebagai proksi *sales growth* karena mencerminkan kegiatan operasional perusahaan secara keseluruhan tanpa adanya beban dan keuntungan non-operasional.

#### **2.1.8 Kepemilikan Manajerial**

Menurut Natya (2020) kepemilikan manajerial merupakan persentase jumlah saham yang dimiliki manajemen dari seluruh saham perusahaan yang telah dikelola. Adanya kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan adalah salah satu upaya perusahaan dalam mengatasi masalah keagenan dengan manajer dan menyamakan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer. Kepemilikan saham oleh internal perusahaan dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan, karena manajer sebagai pemilik dan pengelola saham akan menanggung semua risiko dan keputusan yang akan diambil perusahaan. Keadaan tersebut membuat manajer dan pimpinan perusahaan untuk lebih termotivasi dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan

salah satu mekanisme *corporate governance* yang sangat efektif sebagai salah satu sarana monitoring yang dapat membawa pada kualitas pelaporan yang lebih baik (Yuriani, dkk. 2020).

Masalah mengenai keagenan biasanya berhubungan dengan struktur kepemilikan perusahaan yang bersangkutan. Kepemilikan manajerial dapat mengurangi masalah keagenan yang timbul pada suatu perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah proporsi kepemilikan oleh manajemen dimana semakin besar proporsi kepemilikan oleh manajemen maka semakin besar pula tanggung jawab yang harus dilakukan dalam hal pengelolaan perusahaan oleh manajer. Hal ini berkaitan dengan rasa memiliki yang tinggi terhadap saham tersebut sehingga diharapkan dapat mengurangi *financial distress*. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar kepemilikan manajerial akan mampu menyatukan kepentingan pemegang saham dan manajer sehingga mampu mengurangi potensi terjadi *financial distress*.

Dalam penelitian ini untuk menilai kepemilikan manajerial menggunakan persentase kepemilikan saham oleh manajemen dari total saham yang beredar dalam suatu perusahaan. Persentase ini menunjukkan besar kecilnya kepemilikan manajerial sebuah perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan manajerial maka semakin besar hak yang dimiliki manajer pada suatu perusahaan yang dikelolanya.

### 2.1.9 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi, badan usaha, atau organisasi. Kepemilikan institusi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja sebuah perusahaan. Kepemilikan institusi diyakini memiliki kemampuan yang lebih baik daripada kepemilikan individu. Fungsi monitoring yang dilakukan oleh pemilik institusi akan membuat perusahaan lebih efisien dalam penggunaan aktiva sebagai sumber daya perusahaan dalam operasinya. Dengan adanya pengawasan dari pemilik institusi maka keputusan manajemen senantiasa menjadi lebih baik, lebih bertanggung jawab, dan lebih berpihak pada kepentingan pemilik sehingga dapat menghindarkan perusahaan dari kesalahan pemilihan strategi yang dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan (Sunarwijaya, 2017).

Kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dimiliki oleh suatu institusi dari total saham yang beredar. Kepemilikan institusional dapat mengurangi masalah keagenan karena pemegang saham institusional akan membantu mengawasi digambarkan seperti mendistribusikan saham kepada pihak luar perusahaan (Valentina dan Jin, 2020). Dengan adanya pendistribusian saham kepada pihak luar dapat membantu mengurangi adanya konflik keagenan dalam perusahaan dan mengurangi biaya keagenan yang mungkin timbul di masa depan.

Dalam penelitian ini untuk menilai kepemilikan institusional menggunakan persentase kepemilikan saham oleh institui dari total saham yang beredar dalam suatu perusahaan. Persentase ini menunjukkan besar

kecilnya kepemilikan institusional sebuah perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal, sehingga diharapkan mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*.

## 2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Beberapa hasil penelitian sebelumnya yang dijadikan sebagai referensi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Pusvikasari dan Sunarni (2022) menguji faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* pada sektor agrikultur di BEI. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk memprediksi adanya pengaruh dari variabel independen yang digunakan terhadap terjadinya *financial distress*. Variabel independen yang digunakan adalah pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, solvabilitas, profitabilitas, dan likuiditas. Objek dalam penelitian ini merupakan perusahaan sektor agrikultur yang terdaftar di BEI periode 2012-2020. Sampel yang didapat atas metode *purposive sampling* yang dilakukan terdiri dari 13 perusahaan sektor agrikultur dengan total data sebanyak 117. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi logistik. Hasil yang diperoleh adalah pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi mengindikasikan perusahaan tersebut sedang melakukan ekspansi sehingga membutuhkan dana yang besar untuk membiayai kegiatan ekspansinya tersebut profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*. Ukuran

perusahaan, solvabilitas (DER), dan likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Lubis dan Patrisia (2019) menguji pengaruh *activity ratio*, *leverage* dan *firm growth* terhadap *financial distress* (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2013-2017). Variabel independen yang digunakan adalah rasio aktivitas, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan dengan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian. Proksi dari *financial distress* pada penelitian adalah *Earning Per Share* (EPS) negatif. Diperoleh 119 sampel melalui metode *purposive sampling* dan teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi logistik. Hasil yang didapatkan dari penelitian ini adalah rasio aktivitas yang diproksikan dengan TATO berpengaruh negatif terhadap probabilitas *financial distress*, sedangkan proksi RTO dan ITO tidak memiliki pengaruh yang signifikan. *Leverage* yang diproksikan dengan DAR berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan LTDER tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan SG berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Ekayanthi, dkk. (2021) menguji pengaruh *good corporate governance* dan kinerja keuangan terhadap *financial distress* (pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2015-2017). Variabel independen yang digunakan adalah dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, profitabilitas dan *leverage* dengan EPS sebagai proksi *financial distress*. Diperoleh 24 perusahaan sebagai sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan menggunakan

teknik analisis regresi logistik. Hasil penelitian disimpulkan bahwa dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, dan leverage tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* yang dapat diartikan profitabilitas dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*.

Prasetyo dan Kristanti (2021) menguji faktor determinan *financial distress* untuk perusahaan pertambangan di Indonesia Dan Malaysia. Variabel dependen yang digunakan adalah financial distress yang diproksikan dengan *earning per share* (EPS) negatif. Variabel independen yang digunakan adalah likuiditas (CR), *leverage* (DAR), aktivitas (TATO), kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komisaris independen. Populasi serta sampel pada studi ialah perseroan sektor pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia 2014-2018. Studi ini memakai *purposive sampling* serta diperoleh 12 perseroan di Indonesia dan 22 perseroan di Malaysia. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Studi menunjukkan pada perseroan pertambangan di Indonesia bahwa aktivitas secara parsial mempunyai pengaruh signifikan negatif pada financial distress. Sedangkan likuiditas, *leverage*, *institutional ownership*, *managerial ownership*, dan *independent commissioner* secara parsial tidak mempunyai pengaruh pada *financial distress*. Kemudian pada perseroan pertambangan di Malaysia menunjukkan bahwa *liquidity*, *managerial ownership*, dan *independent commissioner* secara parsial mempunyai pengaruh signifikan negatif pada

*financial distress*. Sedangkan aktivitas, *leverage*, dan *institutional ownership* secara parsial tidak mempunyai pengaruh pada *financial distress*.

Muzharoatiningsih dan Hartono (2022) menguji tentang pengaruh rasio keuangan, *sales growth*, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada sektor industri barang konsumsi di BEI Periode 2017-2020. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas yang diukur dengan ROA, likuiditas yang diukur dengan CR, *leverage* yang diukur dengan DAR, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan menghasilkan 12 perusahaan sampel di sektor barang dan konsumsi, sedangkan teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan ROA berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan CR, DAR, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Budiningsih, dkk. (2021) menguji tentang analisis pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Variabel dependen diukur dengan *earning per share* (EPS) negatif. Variabel independen yang digunakan adalah mekanisme *corporate governance* yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, ukuran dewan direksi, dan komite audit. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, data diperoleh 108 sampel. Teknik analisis yang dilakukan dengan menggunakan analisis regresi logistik. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa: kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Mekanisme *corporate governance* yang lain seperti kepemilikan manajerial, persentase komisaris independen, ukuran dewan direksi, dan ahli keuangan dalam komite audit diketahui tidak memiliki pengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Meilani dan Bukhori (2020) menguji tentang analisis pengaruh likuiditas, aktivitas, *leverage* dan *sales growth* terhadap kondisi *financial distress* (studi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019). Variabel independen yang digunakan adalah likuiditas yang diukur dengan CR, aktivitas yang diukur dengan TATO, *leverage* yang diukur dengan DAR dan *sales growth*. Variabel dependennya adalah *financial distress* dan menggunakan pengukuran laba negatif. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *non-probability* dengan teknik *purposive sampling* dimana metode ini menggunakan beberapa kriteria untuk menjadi sampel penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, aktivitas, dan *sales growth* terhadap *financial distress* memiliki pengaruh negatif sedangkan *leverage* berpengaruh positif.

Tyas (2021) menguji tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2018. Variabel dependen penelitian ini adalah *financial distress* yang diproksikan dengan EPS negatif berturut-turut. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas yang diukur dengan ROA, likuiditas yang diukur dengan CR, dan *leverage* yang diukur dengan DER. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yang menghasilkan 108 sampel

dalam kurun waktu tiga tahun yaitu sebanyak 324 sampel. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan variabel likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

