



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Pada bab ini peneliti akan menjelaskan teori yang mendasari topik penelitian ini serta bagaimana kaitannya dengan *financial distress*. Untuk lebih memahami isi dari penelitian ini, maka akan dijelaskan secara lebih mendalam tentang Profitabilitas, likuiditas, *leverage*, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional.

Peneliti juga akan membahas penelitian terdahulu, termasuk hasil-hasil penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian yang akan dilakukan. Kerangka pemikiran merupakan pola pikir yang menunjukkan hubungan antar variabel yang akan diteliti. Bab ini diakhiri dengan hipotesis yang akan diujikan berdasarkan dengan teori yang dijelaskan dalam kerangka pemikiran.

A. Landasan Teoritis

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) merupakan teori yang menjelaskan tentang hubungan antara dua pihak dimana salah satu pihak menjadi *agent* (manajemen usaha) dan pihak lainnya sebagai *principal* (pemilik usaha). Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan teori sebagai berikut:

“a contract under which one or more persons (the principal(s)) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent. If both parties to the relationship are utility maximizers, there is good reason to believe that the agent will not always act in the best interests of the principal.”

Jensen dan Meckling menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah kontrak antara manajer (*agent*) dan pemegang saham (*principal*) yang memberikan



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

wewenang kepada pihak manajemen untuk mengambil keputusan di dalam menjalankan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pemegang saham (*principal*) hanya berfungsi sebagai penyedia dana dan manfaat bagi perusahaan, sedangkan manajer aktif mengelola perusahaan sebagai *agent*. Pemegang saham (*principal*) menerima laporan keuangan rutin dari manajemen (*agent*) mengenai status upaya mereka.

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan bahwa adanya kesenjangan antara manajemen sebagai *agent* dan para pemegang saham sebagai *principal*. *Principal* mendelegasikan tanggung jawabnya termasuk pendelegasian otoritas pengambilan keputusan kepada *agent* untuk melakukan tugas pekerjaan yang sesuai dengan kontrak kerja yang telah disepakati bersama (Eisenhardt, 1989). Menurut Scott (2015) terdapat 2 jenis asimetri informasi, yaitu:

a. *Adverse Selection*

Kondisi dimana manajer perusahaan dan pihak dalam memiliki informasi yang lebih banyak dan detail mengenai perusahaan dibanding dengan pihak luar. Informasi ini dapat berupa kondisi terkini dari perusahaan dan peluang-peluang yang ada untuk perusahaan kedepannya, dimana informasi-informasi ini akan mempengaruhi keputusan pemegang saham.

b. *Moral Hazard*

Kondisi dimana salah satu pihak yang terikat dalam kontrak melakukan tindakan yang tidak dapat diketahui / diobservasi oleh pihak lainnya. Moral Hazard terjadi karena adanya pemisahan kepemilikan. Pemegang saham tidak dapat melakukan observasi secara langsung terhadap kinerja dan kualitas manajer perusahaan. Namun, Manajer bisa saja melakukan



tindakan diluar pengetahuan pemegang saham yang melanggar perjanjian dalam kontrak atau untuk kepentingan pribadi.

Salah satu penyebab asimetri informasi ini dapat terjadi karena *agent* melakukan manipulasi informasi. *Agent* melakukan manipulasi informasi ini agar mampu memberikan hasil kinerja yang lebih baik mengenai perusahaanya sehingga *agent* tersebut mampu memperoleh bonus yang lebih besar. Manipulasi informasi yang dilakukan agent tentunya mempengaruhi analisa perusahaan melalui rasio keuangan. Memanipulasi laporan tentunya akan menyebabkan analisa rasio keuangan menjadi tidak relevan, jika terdapat suatu perusahaan yang memiliki rasio keuangan yang baik namun ternyata perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*.

Adanya konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* tersebut dapat menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*). Biaya keagenan (*agency cost*) merupakan biaya penurunan kesejahteraan yang dialami oleh prinsipal karena adanya perbedaan informasi antara *principal* dan kepentingan agen. Jensen dan Meckling, (1976) menyatakan bahwa terdapat 3 jenis biaya keagenan (*agency cost*), yaitu *monitoring cost*, *bonding cost*, dan *residual loss*.

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

2. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori Sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) dalam penelitiannya yang berjudul “*Job market signaling*” mengemukakan bahwa pihak pengirim atau pemilik informasi memberikan potongan informasi relevan yang dapat berguna oleh pihak penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan Tindakan yang sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal atau isyarat yang diberikan tersebut.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Teori Sinyal yang dikemukakan oleh Ross (1977), menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat.

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya suatu pihak dalam perusahaan dalam hal ini bertindak sebagai *agent* atau insider melakukan tindakan untuk memberikan sinyal kepada pihak eksternal sehingga asimetri informasi berkurang. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang telah terjadi didalam perusahaan dan apa saja tindakan manajemen untuk memenuhi keinginan pemilik. Teori sinyal berperan dalam mengurangi asimetri informasi yang terjadi antara manajemen perusahaan dengan pihak eksternal (*Investor*) dimana manajemen lebih banyak mengetahui informasi tentang kondisi perusahaan dan peluang – peluang perusahaan di masa depan dibandingkan dengan pihak eksternal (*Investor*). Asimetri informasi ini timbul akibat adanya ketidakseimbangan informasi antara perusahaan dan investor, maka dari itu perusahaan harus memberikan sinyal berupa informasi kepada investor.

Menurut Suhartono (2015) Teori signalling adalah tentang bagaimana perusahaan harus mengirimkan sinyal kepada pengguna laporan keuangannya. Kebutuhan informasi suatu perusahaan didasari oleh adanya asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal. Teori signaling digunakan untuk memberikan sinyal kepada manajemen tentang baik atau buruknya informasi yang ada di perusahaan sehingga manajer dapat mengambil tindakan atau mengambil langkah cepat untuk mengatasi permasalahan yang timbul dalam perusahaan khususnya kesulitan keuangan.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



3. *Financial distress*

C a. Definisi *Financial distress*

Financial distress merupakan keadaan sebuah perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan dan dapat mengakibatkan suatu perusahaan tidak bisa memenuhi kewajibannya. Platt dan Platt (2002) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi.

Menurut (Brigham & Gapenski, 1993) ada beberapa definisi kesulitan keuangan sesuai tipenya, yaitu:

1) *Economic Failure*

Kegagalan ekonomi adalah keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya, termasuk *cost of capital*. Bisnis ini dapat melanjutkan operasinya sepanjang kreditur menyediakan modal dan pemiliknya mau menerima tingkat pengembalian (*rate of return*) di bawah pasar.

2) *Business Failure*

Kegagalan bisnis didefinisikan sebagai kondisi bisnis yang tidak menguntungkan, dimana perusahaan terpaksa harus menghentikan kegiatan operasional dikarenakan ketidakmampuan dalam memperoleh keuntungan yang cukup untuk menutup pengeluaran operasional perusahaan.

3) *Technical Insolvency*

Keadaan dimana perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban lancarnya ketika jatuh tempo. Ketidakmampuan membayar hutang menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami kekurangan likuiditas

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



yang bersifat sementara, dimana jika diberikan waktu maka kemungkinan perusahaan dapat membayar hutangnya dan *survive*. Di sisi lain, jika *technical insolvency* adalah gejala awal kegagalan ekonomi, ini mungkin menjadi perhentian pertama menuju bencana keuangan (*financial disaster*).

4) *Insolvency in Bankruptcy*

Keadaan dimana nilai buku hutang melebihi nilai pasar asset. Kondisi ini lebih serius daripada *technical insolvency* karena ini adalah tanda *economic failure* dan mengarah kepada likuidasi bisnis. Perusahaan yang dalam keadaan *insolvency in bankruptcy* tidak perlu terlibat dalam tuntutan kebangkrutan secara hukum.

5) *Legal Bankruptcy*

Perusahaan dapat dikatakan bangkrut apabila perusahaan tersebut mengajukan tuntutan resmi sesuai undang-undang yang berlaku.

b. Penyebab *Financial distress*

Financial distress dapat terjadi di semua sektor perusahaan. Penyebab terjadinya *financial distress* bermacam-macam. Diwanti dan Purwanto (2020) mengelompokkan penyebab kesulitan, yang disebut dengan Model Dasar Kebangkrutan atau Trinitas Penyebab Kesulitan Keuangan. Terdapat 3 model yang dapat menyebabkan suatu perusahaan mengalami *financial distress* yaitu:

1) *Neoclassical Model*

Dalam model ini, *financial distress* terjadi karena alokasi sumber daya di dalam perusahaan tidak tepat. Manajemen yang kurang bisa mengalokasikan asset yang ada untuk kegiatan operasional perusahaan.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

2) *Financial Model*

Perusahaan telah memiliki pengaturan asset yang baik namun *financial distress* terjadi karena struktur *financial* yang tidak tepat.

3) *Corporate Governance Model*

Perusahaan telah memiliki pengaturan asset yang baik dan juga telah memiliki struktur *financial* yang tepat namun *financial distress* dapat terjadi karena pengelolaan perusahaan yang buruk. Kebangkrutan ini dikarenakan manajemen perusahaan yang tidak efisien dalam menyelesaikan masalah. Untuk itu, agar dapat meningkatkan efisiensi pemecatan kepada manajemen perlu dilakukan.

c. Pengukuran *Financial distress*

Pengukuran *financial distress* suatu perusahaan dapat dilakukan dengan banyak cara. Sampai saat ini, variansi proksi *financial distress* yang digunakan dalam setiap penelitian berbeda-beda. Hal ini dikarenakan setiap proksi tersebut memiliki cirinya masing-masing. Terdapat beberapa model prediksi *financial distress* dan dikembangkan oleh beberapa peneliti. Terdapat langkah-langkah dalam menentukan tingkat akurasi model prediksi *financial distress* yaitu sebagai berikut:

- 1) Model Altman dibagi menjadi beberapa variasi model lain
 - a) Perusahaan manufaktur Swasta

$$Z = 0.717X_1 + 0.847X_2 + 3.107X_3 + 0.420X_4 + 0.998X_5$$

Keterangan :

$$X_1 = \text{Working Capital/Total Asset}$$



C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

$$X_2 = \text{Retained Earnings} / \text{Total Asset}$$

$$X_3 = \text{Earning before Interest and Taxes} / \text{Total Asset}$$

$$X_4 = \text{Book Value of Equity} / \text{Book Value of Total Liabilities}$$

$$X_5 = \text{Sales} / \text{Total Asset}$$

Dari perhitungan diatas akan ada kategori *financial distress* yaitu sebagai berikut:

> 2.9 dinyatakan zona aman, kemungkinan tidak akan bangkrut

1.23 – 2.9 dinyatakan zona abu-abu, kemungkinan kebangkrutan sedang

< 1.23 dinyatakan zona distress, kemungkinan kebangkrutan tinggi

b) Perusahaan manufaktur publik

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,999X_5$$

Keterangan :

$$X_1 = \text{Working Capital} / \text{Total Asset}$$

$$X_2 = \text{Retained Earnings} / \text{Total Asset}$$

$$X_3 = \text{Earning before Interest and Taxes} / \text{Total Asset}$$

$$X_4 = \text{Book Value of Equity} / \text{Book Value of Total Liabilities}$$

$$X_5 = \text{Sales} / \text{Total Asset}$$

Dari perhitungan diatas akan ada kategori *financial distress* yaitu sebagai berikut:

> 2.99 dinyatakan zona aman, kemungkinan tidak akan bangkrut

1.81 – 2.99 dinyatakan zona abu-abu, kemungkinan kebangkrutan sedang

< 1.81 dinyatakan zona distress, kemungkinan kebangkrutan tinggi

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

2) Model Springrate

$$S = 1,03X_1 + 3,07X_2 + 0,66X_3 + 0,4X_4$$

Keterangan :

$$X_1 = \text{Working Capital} / \text{Total Assets}$$

$$X_2 = \text{Net Profit Before Interest Taxes} / \text{Total Assets}$$

$$X_3 = \text{Net Profit Before Taxes} / \text{Current Liability}$$

$$X_4 = \text{Sales} / \text{Total Assets}$$

Model ini memiliki *cut-off* yaitu jika nilai $S > 0,862$ maka perusahaan dalam kategori sehat, sedangkan jika nilai $S < 0,862$ maka perusahaan dalam kategori bangkrut.

3) Model Taffler

$$Z \text{ Taffler} = 3,20 + 12,18X_1 + 2,50X_2 - 10,68X_3 + 0,0289X_4$$

Keterangan :

$$X_1 = \text{EBT} / \text{Current Liabilities}$$

$$X_2 = \text{Current Assets} / \text{Total Liabilities}$$

$$X_3 = \text{Current Liabilities} / \text{Total Assets}$$

$$X_4 = (\text{Quick Assets} - \text{Current Liabilities}) / ((\text{Sales} - \text{PBT} - \text{Depreciation}) / 365)$$

Model ini memiliki *cut-off* yaitu jika nilai $Z > 0$ maka perusahaan dalam kategori sehat, sedangkan jika nilai $Z < 0$ maka perusahaan dalam kategori bangkrut.

4) Model Grover

$$\text{GScore} = 1,650(X_1) + 3,404(X_3) - 0,0168(\text{ROA}) + 0,057$$



C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Keterangan :

$$X_1 = \text{Working Capital} / \text{Total Asset}$$

$$X_3 = \text{Earning Before Interest and Taxes} / \text{Total Asset}$$

$$\text{ROA} = \text{Net Income} / \text{Total Asset}$$

Model ini memiliki *cut-off* yaitu jika nilai $G \geq 0,01$ maka perusahaan dalam kategori sehat, sedangkan jika nilai $G \leq 0,02$ maka perusahaan dalam kategori bangkrut.

5) Model Zmijewski

$$\text{ZScore} = -4,803 - 3,599(X_1) + 5,406(X_2) + 1,000(X_3)$$

Keterangan :

$$X_1 = \text{ROA (Net Income} / \text{Total Assets)}$$

$$X_2 = \text{Leverage (Total Debt} / \text{Total Assets)}$$

$$X_3 = \text{Liquidity (Current Assets} / \text{Current Liabilities)}$$

Model ini memiliki *cut-off* yaitu jika nilai $X > 0$ maka perusahaan dalam kategori sehat, sedangkan jika nilai $X < 0$ maka perusahaan dalam kategori bangkrut.

6) Model Ohlson

$$O = -1,32 - 0,407X_1 + 6,03 X_2 - 1,43 X_3 + 0,0757 X_4 - 2,37 X_5 - 1,83X_6 + 0,285X_7 - 1,72X_8 - 0,521X_9$$

Keterangan :

$$O = \text{Bankruptcy index}$$

$$X_1 = \text{Total Asset} / \text{GNP price-level index}$$

$$X_2 = \text{Total Liabilities} / \text{Total Asset}$$

$$X_3 = \text{Working Capital} / \text{Total Asset}$$

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



$$X_4 = \text{Current Liabilities} / \text{Current Asset}$$

$$X_5 = 1 \text{ jika } \text{total liabilities} > \text{total asset} ; 0 \text{ jika sebaliknya}$$

$$X_6 = \text{Net income} / \text{Total Asset}$$

$$X_7 = \text{Cash flow from operations} / \text{Total Liabilities}$$

$$X_8 = 1 \text{ jika net income negative} ; 0 \text{ jika net income positif}$$

$$X_9 = \text{Net income}_t - \text{Net income}_{t-1} / \text{Net income}_t + \text{Net income}_{t-1}$$

Model ini memiliki *cut-off* yaitu jika nilai $O < 0,38$ maka perusahaan dalam kategori sehat, sedangkan jika nilai $O > 0,38$ maka perusahaan dalam kategori bangkrut.

4. Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio keuangan yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba. Jika tingkat profitabilitas perusahaan semakin tinggi maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil. Profitabilitas menunjukkan efisiensi dan efektivitas penggunaan asset perusahaan karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan penggunaan asset. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memperoleh laba yang besar.

Untuk memperoleh laba diatas rata-rata, manajemen harus mampu meningkatkan pendapatan (*revenue*) dan mengurangi semua beban (*expense*) atas pendapatan. Laba sering kali menjadi salah satu ukuran kinerja perusahaan dimana ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi artinya kinerjanya baik dan sebaliknya ketika laba perusahaan rendah maka kinerja diartikan buruk karena tidak mampu menghasilkan laba dan jika dibiarkan terus menerus akan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



mengalami *financial distress*. Selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Pengukuran rasio profitabilitas suatu perusahaan perlu dilakukan. Hal ini dikarenakan untuk mengetahui kinerja perusahaan dalam menggunakan asset perusahaan dalam menghasilkan laba sudah maksimal atau tidak. Adapun jenis – jenis rasio profitabilitas menurut (Kasmir, 2019).

a. *Profit Margin on Sale* (Margin Laba atas Penjualan)

Profit laba atas penjualan merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan.

Terdapat dua rumus untuk mencari profit margin yakni:

1) Margin Laba Kotor

Margin laba kotor menunjukkan laba yang relatif terhadap perusahaan. rasio ini dilakukan dengan cara penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan dan dibagi dengan penjualan.

$$Profit\ Margin = \frac{Penjualan\ Bersih - Harga\ Pokok\ Penjualan}{Sales}$$

2) Margin Laba Bersih

Margin laba bersih merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan.

$$Net\ Profit\ Margin = \frac{Earning\ After\ Interest\ and\ Tax}{Sales}$$



b. *Return on Total Assets (ROA)*

Merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan..

$$ROA = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Assets}}$$

c. *Return on Equity (ROE)*

Rasio ini digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

$$ROE = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

d. Laba per Lembar Saham

Rasio ini dapat disebut juga rasio nilai buku. Rasio ini digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham.

$$\text{Laba per lembar saham biasa} = \frac{\text{Laba Saham Biasa}}{\text{Saham biasa yang beredar}}$$

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

5. Likuiditas

Menurut Gitman dan Zutter (2002) menjelaskan likuiditas sebagai pengukur kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo. Kemampuan itu dapat diwujudkan jika jumlah aktiva lancar lebih besar daripada hutang lancar dalam suatu perusahaan. Likuiditas juga lebih mengarah kepada neraca suatu perusahaan yang dimana memberikan informasi perusahaan mengenai kemudahan dalam membayar hutangnya. Perusahaan yang semakin likuid mengartikan bahwa perusahaan dapat menjamin pengembalian hutang jangka pendek atau jangka panjang yang akan jatuh tempo maupun sudah jatuh tempo. Hal itu menjadi pertimbangan untuk investor dalam memberikan dana

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

kepada suatu perusahaan. Perusahaan yang mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil.

Rasio likuiditas sangat penting bagi kreditor dalam memberikan pinjamannya. Hal ini dikarenakan jika suatu perusahaan telah menunjukkan memiliki hutang jangka pendek yang banyak, tentunya kreditor akan berpikir dua kali sebelum memberikan pinjaman. Menurut Gitman dan Zutter, (2002) pengukuran likuiditas dapat diukur dengan dua cara yaitu :

a. *Current Ratio*

Current ratio merupakan rasio yang paling umum digunakan dalam mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* membandingkan jumlah aset lancar yang dimiliki perusahaan dengan jumlah kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* dihitung menggunakan rumus :

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

b. *Quick Ratio*

Sama seperti *current ratio*, perbedaanya hanya terdapat menghilangkan persediaan perusahaan. Hal ini dikarenakan persediaan perusahaan merupakan aset lancar yang paling sering menimbulkan kerugian. *Quick ratio* dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Asset} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$



6. *Leverage*

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana suatu perusahaan bergantung pada hutang dalam pembiayaan melakukan kegiatan operasionalnya. Rasio leverage ini nantinya akan menjelaskan aktifitas penggunaan dana perusahaan yang berasal dari pihak ketiga dalam bentuk hutang untuk membiayai kegiatan perusahaan (Putri dan Merkusiwati, 2014). Perusahaan yang baik seharusnya memiliki struktur modal yang lebih besar daripada hutangnya.

Untuk itu, menurut Gitman dan Zutter (2002) pengukuran leverage dapat diukur dengan empat cara yaitu :

a. *Debt Ratio/ Debt to Assets ratio (DAR)*

DAR mengukur seberapa besar total aset perusahaan dibiayai hutang. Semakin besar rasio hutang, maka semakin besar DAR yang mengartikan penggunaan hutang lebih besar untuk mendapatkan laba dibandingkan aset yang ada. DAR dapat dihitung menggunakan rumus:

$$DAR = \frac{Total Liabilities}{Total Asset}$$

b. *Debt to Equity ratio (DER)*

DER mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan saham biasa untuk membiayai aset perusahaan. Semakin tinggi tingkat DER, maka tingkat resiko yang dihadapi perusahaan semakin tinggi. DER dihitung dengan menggunakan rumus:

$$DER = \frac{Total Liabilities}{Common stock equity}$$

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



c. *Times Interest Earned Ratio*

Times Interest Earned Ratio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi bunga dan hutang.. Times Interest Earned Ratio dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Times Interest Earned Ratio} = \frac{EBIT}{\text{Interest}}$$

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

7. Good Corporate Governance

a. Definisi Good Corporate Governance

Terdapat beberapa definisi yang dikemukakan oleh para ahli maupun lembaga-lembaga yang sangat *concern* pada isu ini. *Corporate governance* merupakan sebuah sistem yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan demi tercapainya tujuan perusahaan (Tjager, 2003). Tujuan *corporate governance* adalah untuk mengatur hubungan – hubungan ini, untuk mencegah terjadinya kesalahan material, dan untuk memastikan bahwa kesalahan – kesalahan ini segera diperbaiki. Definisi lain untuk *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, eksekutif/manajer perusahaan, kreditor, pemerintah, karyawan, dan pemangku kepentingan internal dan eksternal lainnya mengenai hak-hak dan kewajiban mereka, atau sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan (FCGI, 2003).

Dari berbagai definisi yang telah disebutkan di atas, maka *corporate governance* adalah pengelolaan dan pengendalian suatu perusahaan sedemikian rupa sehingga terjalin hubungan yang baik, adil dan transparan antara berbagai pihak dan pemegang kepentingan yang terlibat dalam perusahaan tersebut. Yang dimaksud dengan pihak terkait adalah pihak

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

internal yang bertanggung jawab atas pengelolaan perusahaan dan pihak eksternal antara lain pemegang saham, kreditur, dan lain-lain. Idealnya, pemegang kepentingan internal seperti direktur, karyawan, dan manajemen akan menerima tingkat gaji dan kompensasi lainnya yang sesuai. Sedangkan pihak eksternal seperti pemegang saham harus menerima pengembalian atas modal yang ditanamkan, dan kreditor harus menerima pembayaran kembali pinjaman yang diberikan beserta bunganya.

Sebagaimana diungkapkan oleh (OECD, 2004) terdapat 4 unsur penting dalam *corporate governance*, yaitu:

1) *Fairness* (Keadilan)

Menjamin perlindungan hak-hak para pemegang saham, termasuk hak-hak pemegang saham minoritas dan para pemegang saham asing, serta menjamin terlaksananya komitmen dengan para investor.

2) *Transparency* (Transparansi)

Mewajibkan adanya suatu informasi yang terbuka, tepat waktu, serta jelas, dan dapat dipertimbangkan yang menyangkut keadaan keuangan, pengelolaan perusahaan, dan kepemilikan perusahaan.

3) *Accountability* (Akuntabilitas)

Menjelaskan peran dan tanggung jawab serta mendukung upaya untuk memastikan keseimbangan antara kepentingan manajemen dan pemegang saham dibawah pengawasan oleh Dewan Komisaris.



4) *Responsibility* (Pertanggungjawaban)

Memastikan dipatuhinya peraturan serta ketentuan yang berlaku sebagai cerminan dipatuhinya nilai-nilai sosial. Melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang

b. Manfaat *Good Corporate Governance*

Menurut FCGI (2001;16) *corporate governance* memberikan beberapa manfaat yaitu sebagai berikut:

- 1) Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholder*.
- 2) Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah sehingga dapat lebih meningkatkan *corporate value*.
- 3) Mengembalikan kepercayaan *investor* untuk menanamkan modalnya di Indonesia.
- 4) Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholders value* dan *dividen*.

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



manajemen. Teori agensi secara jelas menentukan hubungan ini dimana semakin tinggi kepemilikan manajerial seorang manajer maka akan semakin banyak juga informasi yang dimiliki dalam perusahaan untuk mengantisipasi terjadinya *financial distress*.

Manajemen dengan tingkat kepemilikan saham yang besar sangat berperan penting dalam berlangsungnya suatu perusahaan, karena manajemen tidak hanya berperan sebagai pengelola perusahaan melainkan berperan sebagai pemegang saham dari perusahaan tersebut. Manajemen bertanggung jawab atas semua kegiatan usaha yang dilakukan dengan cara melakukan pengungkapan dalam laporan keuangan. Semakin besar presentase manajemen dalam suatu perusahaan maka tanggung jawab manajemen tersebut dalam mengambil keputusan juga semakin besar.

Kepemilikan manajerial diukur dengan presentasi kepemilikan saham manajerial baik itu manajer atau direksi dalam perusahaan. Menurut Damayanti et al., (2021) pengukuran kepemilikan manajerial dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Total saham manajemen}}{\text{Total saham beredar}}$$

9. Kepemilikan Institusional

Menurut Fauziyah (2019) Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh badan hukum atau institusi keuangan. Dengan adanya kepemilikan institusional dapat meminimalisir konflik keagenan dengan manajemen akibat adanya perbedaan kepentingan. Pemegang saham institusional diyakini secara efektif menjadi *monitoring* dalam mencermati setiap keputusan yang diambil oleh manajemen. Kepemilikan institusional yang tinggi

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



meningkatkan upaya pengawasan oleh investor institusional, dan pengawasan ini memastikan kekayaan pemegang saham

Institusi yang dimaksud seperti Bank, Lembaga asuransi dan institusi pemerintah lainnya. Institusi memiliki kepentingan yang besar terhadap investasi yang dilakukan termasuk investasi saham. Biasanya institusi akan menyerahkan tanggung jawab pada divisi tertentu untuk mengelola investasi pada perusahaan tersebut. Maka dari itu institusi dapat meminimalisir potensi kecurangan yang terjadi pada perusahaan karena adanya pemantauan secara professional perkembangan investasinya, maka tindak pengendalian terhadap manajemen juga sangat tinggi.

Kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan indikator jumlah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi dari seluruh jumlah modal saham yang beredar. Menurut Affiah dan Muslih, (2018) pengukuran kepemilikan institusional dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Total kepemilikan saham institusional}}{\text{Total saham beredar}}$$

B. Penelitian Terdahulu

Berikut penelitian terdahulu yang berisikan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya untuk memberikan gambaran dan hasil – hasil yang berbeda. Penelitian yang dimaksud sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No. 1	Judul Penelitian	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial distress</i> Pada Perusahaan Consumer Non-Cyclicals yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021
-------	------------------	---



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

	Tahun Penelitian	2023
	Nama Penulis	Putri Nadia Stepani, Lucky Nugroho
	Sektor Industri	Perusahaan Consumer Non-Cyclicals
	Variabel Independen	Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> dan Ukuran Perusahaan
	Variabel Dependen	<i>Financial distress</i>
	Hasil Penelitian	1) Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> 2) Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> 3) <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> 4) Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
No. 2	Judul Penelitian	Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan <i>Leverage</i> terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020.
	Tahun Penelitian	2022
	Nama Penulis	Anita Antoniawati. Purwohandoko
	Sektor Industri	Perusahaan Transportasi
	Variabel Independen	Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i>
	Variabel Dependen	<i>Financial distress</i> (Altman Z-Score)
	Hasil Penelitian	1) Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i> 2) Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i> 3) <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i>



(C) Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

No. 3	Judul Penelitian	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan Profitabilitas Terhadap <i>Financial distress</i>
	Tahun Penelitian	2022
	Nama Penulis	Elsa Yuda Pratiwi dan Bambang Sudiyatno
	Sektor Industri	Perusahaan Jasa
	Variabel Independen	Likuiditas, <i>Leverage</i> , Profitabilitas
	Variabel Dependen	<i>Financial distress</i>
	Hasil Penelitian	1) Likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> 2) <i>Leverage</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> 3) Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i>
No. 4	Judul Penelitian	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial Distress</i> Studi Kasus pada Perusahaan Perhotelan, Restoran, dan Pariwisata yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
	Tahun Penelitian	2021
	Nama Penulis	Tilawatil Ciseta Yoda, Rida Rahim, Yefri Reswita, Febrina Permata Sari
	Sektor Industri	perusahaan perhotelan, restoran dan pariwisata
	Variabel Independen	Kepemilikan Manajerial, Likuiditas, Ukuran Perusahaan
	Variabel Dependen	<i>Financial distress</i> (ICR)
	Hasil Penelitian	1) Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> 2) Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



(C) Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

		3) Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>
No. 5	Judul Penelitian	<i>Financial Distress: The Impacts of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, and Free Cash Flow.</i>
	Tahun Penelitian	2020
	Nama Penulis	Angela Dirman
	Sektor Industri	<i>Manufacturing Company</i>
	Variabel Independen	<i>Profitability, Liquidity, Leverage, Company Size, and Free Cash Flow</i>
	Variabel Dependen	<i>Financial distress</i> $ICR = \frac{EBIT}{Interest\ Expense}$
	Hasil Penelitian	1) <i>Profitability has a positive effect on financial distress.</i> 2) <i>Liquidity does not influence Financial distress.</i> 3) <i>Leverage has no effect on Financial distress.</i> 4) <i>Company size has a negative effect on Financial distress.</i> 5) <i>Free Cash Flow has no effect on Financial distress.</i>
No. 6	Judul Penelitian	Analisis <i>Financial Distress</i> menggunakan Analisis Survival.
	Tahun Penelitian	2020
	Nama Penulis	Komang Ridha Pranita, Farida Titik Kristanti
	Sektor Industri	industri dasar dan kimia dan sektor indutri barang konsumsi
	Variabel Independen	Likuiditas, <i>Leverage</i> , <i>Sales Growth</i> , Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional
	Variabel Dependen	<i>Financial distress (EPS)</i>
	Hasil Penelitian	1) Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i>



(C) Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

		2) Leverage tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i> 3) <i>Sales Growth</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> 4) Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> 5) Kepemilikan Manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i> 6) Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i>
No. 7	Judul Penelitian	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Financial Distress</i> pada Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
	Tahun Penelitian	2020
	Nama Penulis	Safira Nurmalika Azis, Shiddiq Nur Rahardjo
	Sektor Industri	Perusahaan Perbankan
	Variabel Independen	<i>Capital Adequacy Ratio, Non Performing Loan, Return On Asset, Return On Equity</i> , Struktur Modal
	Variabel Dependen	<i>Financial distress (Z-Score)</i> a. Kode 1, jika bank dinyatakan tidak sehat b. Kode 0, jika bank dinyatakan sehat $Z-Score = 6,56 (X1) + 3,26 (X2) + 6,72 (X3) + 1,0$ <i>X1 : Modal Kerja/Total Aset</i> <i>X2 : Laba Ditahan/Total Aset</i> <i>X3 : Laba Setelah Pajak dan Bunga/Total Aset</i> <i>X4 : Nilai Ekuitas Pasar Saham/Total Kewajiban</i>
	Hasil Penelitian	1) <i>Capital Adequacy Ratio</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> 2) <i>Non Performing Loan</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>



(C) Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

		3) <i>Return On Asset</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> 4) <i>Return On Equity</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> 5) Struktur Modal tidak berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i>
No. 8	Judul Penelitian	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Transportasi.
	Tahun Penelitian	2019
	Nama Penulis	Agoestina Mappadang, Syauqi Ilmi, Wuri Septi Handayani, Amir Indrabudiman
	Sektor Industri	Perusahaan Transportasi
	Variabel Independen	Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial
	Variabel Dependen	<i>Financial distress (Z-Score)</i>
	Hasil Penelitian	1) Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> 2) Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> 3) <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> 4) Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> 5) Kepemilikan Manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>
No. 9	Judul Penelitian	Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi <i>Financial distress</i> (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015)



C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

	Tahun Penelitian	2019
	Nama Penulis	Verani Carolina, Elyzabet I. Marpaung, Derry Pratama
	Sektor Industri	Perusahaan Manufaktur
	Variabel Independen	Likuiditas, Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Arus Kas Operasi
	Variabel Dependen	<i>Financial distress</i>
	Hasil Penelitian	1) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> 2) Profitabilitas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> 3) <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> 4) Arus Kas Operasi tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
No. 10	Judul Penelitian	<i>Impact of Financial Ratio on Financial Distrss in Indonesia Manufacturing Companies.</i>
	Tahun Penelitian	2018
	Nama Penulis	Titis Pusptitaningrum Dewi Kartika
	Sektor Industri	<i>Manufacturing Company</i>
	Variabel Independen	<i>Current Ratio, Return on Asset, Sales Growth</i>
	Variabel Dependen	<i>Financial distress</i> The measurement of this variable uses dummy variables, as follows: 0 = non- <i>financial distress</i> 1 = <i>financial distress</i>
No. 11	Hasil Penelitian	1) <i>Current Ratio influence the company's financial distress</i> 2) <i>Return on Asset not influence the company's financial distress</i> 3) <i>Sales Growth influence the company's financial distress</i>
	Judul Penelitian	Pengaruh <i>Leverage</i> , Profitabilitas, dan <i>Good Corporate Governance</i> terhadap <i>Financial Distress</i> . (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar



(C) Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

		di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)
	Tahun Penelitian	2018
	Nama Penulis	Alissa Affiah, Muhammad Muslih
	Sektor Industri	Perusahaan Pertambangan
	Variabel Independen	<i>Leverage</i> , Profitabilitas, Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional
	Variabel Dependen	<i>Financial distress (ICR)</i>
	Hasil Penelitian	1) <i>Leverage</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i> 2) Profitabilitas memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> 3) Dewan Komisaris Independen tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i> 4) Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> 5) Kepemilikan Institusional tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i>

Berdasarkan tabel penelitian terdahulu di atas, variabel profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam waktu tertentu. Jika suatu perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi, maka perusahaan tersebut akan dikatakan berhasil dalam menjalankan perusahaanya (Yani dan Putri Gami, 2022). Adapun hasil dari penelitian sebelumnya yaitu menurut Damayanti et al. (2021) profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Sama halnya dengan penelitian menurut Carolina et al. (2018) yaitu profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan menurut Antoniawati dan Purwohandoko

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



(2022) menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Variabel Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi jangka pendeknya. Jika suatu perusahaan mampu menutupi kewajiban jangka pendeknya, maka perusahaan akan terhindar dari *financial distress* (Yani dan Putri Gami, 2022). Adapun hasil dari penelitian sebelumnya yaitu menurut Oktavianti et al. (2020) likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Sama halnya dengan penelitian menurut Damajanti et al. (2021) yaitu likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan menurut Carolina et al. (2018) menyimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Variabel *Leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk menggunakan hutang untuk menjalankan perusahaan. Jika suatu perusahaan mempunyai asset yang lebih tinggi dibandingkan dengan total hutang, maka perusahaan dianggap mampu untuk membayar kewajibannya sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil (Yani dan Putri Gami, 2022). Adapun hasil dari penelitian sebelumnya yaitu menurut Antoniawati dan Purwohandoko (2022) dan Damayanti et al. (2021) *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan Oktavianti et al. (2020) menyimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Variabel Kepemilikan Manajerial merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen dari seluruh jumlah saham perusahaan (Fauziyah 2019). Jika semakin besar kepemilikan saham oleh pihak manajemen maka akan mampu menyatukan kepentingan pemegang saham dan manajer sehingga mampu mengurangi potensial terjadinya *financial distress*. Adapun hasil dari penelitian sebelumnya yaitu menurut Yoda et al. (2021) Kepemilikan Manajerial berpengaruh



signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan Damayanti et al. (2021) menyimpulkan bahwa kepemilikan manjerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Variabel Kepemilikan Institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh badan hukum atau institusi keuangan (Fauziyah 2019). Jika kepemilikan institusional semakin besar akan memperkecil kemungkinan peluang untuk *financial distress*. Adapun hasil dari penelitian sebelumnya yaitu menurut Ridha Pranita dan Titik Kristanti, (2020) Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan Affiah dan Muslih, (2018) menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

C. Kerangka Pemikiran

Penelitian ini dilakukan untuk meneliti berbagai faktor yang dianggap memiliki pengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 – 2022, yakni kinerja keuangan (Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage*) dan mekanisme *corporate governance* (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional).

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial distress*

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam waktu tertentu (Yani dan Putri Gami, 2022). Rasio profitabilitas dapat menggambarkan efisiensi dan efektivitas manajemen perusahaan dalam mengelola assetnya untuk menghasilkan laba. Jika suatu perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi, maka perusahaan tersebut akan dikatakan berhasil dalam menjalankan perusahaannya. Dengan perusahaan yang memiliki

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



laba yang tinggi, perusahaan tersebut dapat terhindar dari ancaman *financial distress*.

Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi mengindikasikan perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba, yang dapat digunakan untuk berbagai keperluan seperti untuk mendanai aktivitas perusahaan maupun membayar kewajiban-kewajibannya. Penggunaan aset yang efektif untuk menghasilkan laba baik dari penjualan maupun dari investasi akan membuat perusahaan bertahan dan terhindar dari *financial distress*. Hasil ini sejalan dengan teori agensi dimana pihak *agent* (manajer perusahaan) ingin mendapatkan laba yang tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Damayanti et al. (2021), Carolina et al. (2018), Oktavianti et al. (2020), serta Dirman (2020) dimana hasil penelitian menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* yang artinya semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin rendah *financial distress*.

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

2. Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial distress*

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya yang dibiayai oleh aktiva lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya. Apabila perusahaan mampu memenuhi hutang lancarnya dengan aktiva yang dimilikinya, maka likuiditas perusahaan akan semakin baik. Likuiditas perusahaan dapat dilihat dari neraca perusahaan tersebut dengan membandingkan jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar dan hasil perbandingannya disebut rasio lancar.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Perusahaan yang sangat likuid menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai sejumlah besar aset jangka pendek yang siap membayar utang jangka pendek. Perusahaan dengan likuiditas yang sehat saat ini mempunyai likuiditas minimal 100%. Hal ini memungkinkan bisnis untuk melunasi seluruh hutang mereka saat ini dari aset likuid, membantu mereka menghindari *financial distress*. Hal ini konsisten dengan teori sinyal yaitu informasi dari laporan keuangan merupakan sinyal yang baik karena memungkinkan kita untuk menentukan bahwa suatu perusahaan memiliki aset jangka pendek yang siap membayar utangnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Yani dan Putri Gami (2022), Oktavianti et al. (2020), serta Yoda et al. (2021) dimana hasil penelitian menunjukkan tingkat likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* yang artinya semakin tinggi tingkat likuiditas maka semakin rendah *financial distress*.

3. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial distress*

Leverage merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan hutang sebagai modalnya untuk membiayai operasional perusahaan. Hutang yang timbul sebagai modal perusahaan adalah peminjaman dana dari kreditur. Kreditur dalam hal ini tentu memberikan pinjaman dengan bunga yang dibebankan pada debitur yaitu perusahaan. Bunga tersebut akan menjadi beban tetap yang wajib dibayar oleh perusahaan.

Perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi berarti perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan hutang untuk membiayai operasional perusahaan. Ketika hutang yang digunakan untuk membiayai jalannya perusahaan sangat meningkat dan perusahaan tidak sanggup untuk melunaskan hutang tersebut, hal

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



ini dapat menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*. Hal ini sejalan dengan teori sinyal hal ini akan menjadi sinyal buruk terhadap laporan keuangan perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Antoniawati dan Purwohandoko (2022) dan Damayanti et al (2021) dimana hasil penelitian menunjukkan tingkat *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress* yang artinya semakin tinggi tingkat *leverage* maka semakin tinggi *financial distress*.

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

4. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial distress*

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan itu sendiri. Tanggung jawab kepemimpinan ini memungkinkan para manajer untuk mengoperasikan perusahaan, mengambil keputusan demi kepentingan terbaik perusahaan, dan melaporkan laporan keuangan dengan informasi yang benar untuk memastikan bahwa proses manajemen dalam perusahaan selalu dijaga dan dilaksanakan dengan baik. Kepemilikan manajerial diharapkan berpengaruh positif terhadap perbedaan kepentingan antara *agent* dan *principal*.

Kepemilikan manajerial diharapkan dapat mengurangi konflik keagenan tersebut karena kepemilikan manajerial menunjukkan bahwa perusahaan juga dimiliki oleh manajer perusahaan sendiri. Semakin besar kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi tingkat produktivitas manajer dalam meningkatkan nilai perusahaan serta mengurangi kecenderungan manajer untuk bertindak menguntungkan kepentingan sendiri. Sehubungan dengan teori agensi hal ini akan mencegah asimetri informasi yang timbul. Semakin besar kepemilikan manajerial akan mampu menyatukan kepentingan pemegang saham

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dan manajer sehingga mampu mengurangi potensi terjadinya *financial distress*. Dengan demikian, kepemilikan manajerial akan berdampak dalam tata kelola keuangan perusahaan yakni dapat menghindari *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Affiah dan Muslih, (2018) dan Yoda et al., (2021) dimana hasil penelitian menunjukkan tingkat kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress* yang artinya semakin tinggi kepemilikan manajerial maka semakin rendah *financial distress*.

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

5. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial distress*

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh badan hukum atau institusi lainnya. Kepemilikan Institusional merupakan salah satu mekanisme *Corporate Governance* yang dipercaya mempunyai kemampuan mengendalikan manajemen dalam proses kontrol. Kepemilikan institusional akan mendorong pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja perusahaan. Fokus utama dari pengawasan oleh instusi lain adalah kondisi keuangan perusahaan tersebut.

Adanya kepemilikan saham bagi pihak institusional akan membantu principal untuk melakukan fungsi pengawasan terhadap kinerja manajemen. Dengan penerapan teori sinyal yang baik dalam kepemilikan institusional membuat para institusi menerima sinyal baik terhadap laporan keuangan perusahaan tersebut. Semakin besar kepemilikan institusional maka akan mendorong tingkat pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen yang dapat membantu dalam menurunkan biaya yang dikeluarkan perusahaan. Dengan demikian, kepemilikan institusional akan berdampak dalam tata kelola keuangan perusahaan yakni dapat menghindari *financial distress*.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

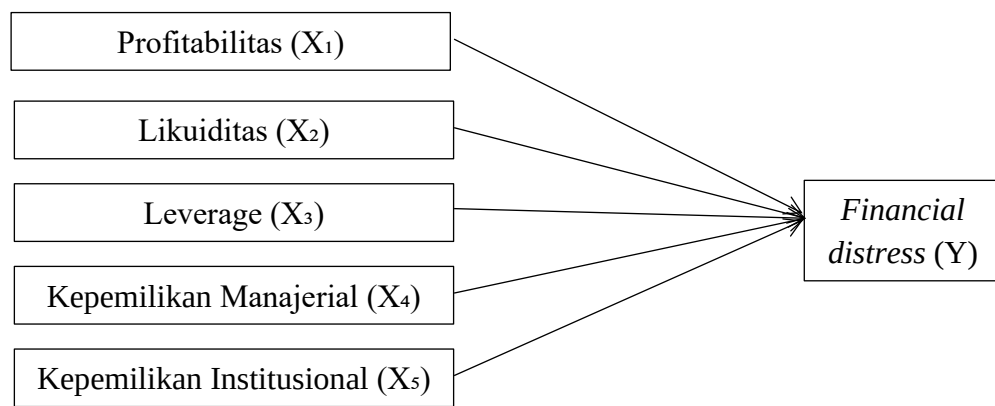


Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Nasiroh dan Priyadi, n.d.)

dan Septiani dan Dana (2019) dimana hasil penelitian menunjukkan tingkat kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress* yang artinya semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin rendah *financial distress*.

Gambar 2.1

Hipotesis



D. Hipotesis

H₁ : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H₂ : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H₃ : Leverage berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

H₄ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H₅ : Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.