

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan perusahaan dibagi menjadi dua bagian yaitu pemilik dan pengelola. Pemilik atau pemegang saham merupakan pihak yang memberikan tambahan modal ke dalam perusahaan. Sedangkan manajer merupakan pihak yang ditunjuk oleh pemilik dan diberi otoritas untuk mengambil keputusan dalam mengelola perusahaan dengan tujuan untuk memenuhi kepentingan pemilik (Sudana:11, 2011).

Struktur kepemilikan perusahaan terbagi ke dalam beberapa jenis. Jenis-jenis kepemilikan terbagi ke dalam tiga bagian diantaranya kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan publik (Krisnando, 2017).

Jadi struktur kepemilikan merupakan bagian yang memisahkan antara pemilik dan pihak pengelola perusahaan. struktur kepemilikan dibagi menjadi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan publik.

2.1.1.1 Kepemilikan Institusional

Menurut Riska Franita (2018:14), struktur kepemilikan saham adalah proporsi kepemilikan manajemen dan proporsi kepemilikan institusional dalam kepemilikan saham suatu perusahaan. Dalam menjalankan operasional perusahaan, pemegang saham (prinsipal) memberi wewenang kepada manajemen (agen) untuk mengelola perusahaan. Sehingga, dengan adanya struktur kepemilikan institusional

diharapkan mampu memonitor perusahaan dengan baik. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang berbentuk institusi seperti perusahaan investasi, perusahaan asuransi, dan kepemilikan institusi lainnya. Kepemilikan institusional merupakan suatu cara yang dapat dilakukan untuk mengurangi *agency conflict*. Dengan adanya kepemilikan institusional, manajemen dapat diawasi dalam mengelola perusahaan sehingga kepentingan pemegang saham selaras dengan kepentingan manajemen nantinya diharapkan kinerja perusahaan dapat mencapai target yang telah ditentukan (Krisnando, 2017). Menurut Wafiyudin et al. (2020), indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan institusional yaitu persentase jumlah saham yang dimiliki pihak institusional dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar dengan rumus sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Total Jumlah Saham yang Beredar}}$$

2.1.1.2 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan saham manajerial merupakan proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen. Adanya kepemilikan saham oleh manajemen dapat menimbulkan suatu pengawasan lebih terhadap kebijakan-kebijakan yang akan diambil oleh manajemen perusahaan. Dengan kepemilikan saham manajerial, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para principal karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan (N. Nasution et al., 2019).

Kepemilikan manajerial merupakan tingkat kepemilikan saham oleh pihak pengelola (manajemen) yang secara langsung ikut andil dalam proses pengambilan keputusan. Kepemilikan manajerial diukur dengan membandingkan

persentase jumlah lembar saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yaitu manajer, komisaris terafiliasi (diluar komisaris independen) dan direksi dibagi dengan total jumlah saham yang beredar. Dalam kepemilikan saham oleh manajerial, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para pemilik karena manajer sekaligus pemilik saham perusahaan akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja supaya mendapatkan pengembalian yang diharapkan (Siregar & Pambudi, 2019). Rumus yang digunakan untuk mengukur kepemilikan manajerial sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham Manajerial}}{\text{Total Jumlah Saham yang Beredar}}$$

2.1.1.3 Kepemilikan Publik

Kepemilikan Publik menurut Wijayanti (2009) merupakan proporsi atau jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh publik atau masyarakat umum yang tidak memiliki hubungan istimewa dengan perusahaan.

Perusahaan-perusahaan yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) mempunyai struktur kepemilikan yang berbeda dengan perusahaan yang tidak mencatatkan sahamnya di BEI. Perbedaan yang mendasar adalah bahwa perusahaan yang telah *go public* mempunyai pemegang saham yang merupakan pihak luar perusahaan yang biasa disebut sebagai pemegang saham publik. Pemegang saham dari kalangan publik biasanya mempunyai karakteristik dengan tujuan investasi dan biasanya hanya berupaya memperoleh *capital gain* dan dividen. Kepemilikan publik mempunyai kepemilikan saham yang kurang dari 5% dari total seluruh saham yang beredar (Sairin, 2018).

Jadi kepemilikan publik merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh masyarakat yang tidak mempunyai hubungan istimewa dengan perusahaan. kepemilikan publik mempunyai persentase saham yang kurang dari 5%. Rumus yang digunakan untuk menghitung kepemilikan publik sebagai berikut.

$$KP = \frac{\text{Jumlah Saham Publik}}{\text{Total Jumlah Saham yang Beredar}}$$

2.1.2 Struktur Dewan Komisaris

Menurut konsep *Good Corporate Governance* (GCG), perusahaan akan memperoleh nilai perusahaan yang maksimal apabila fungsi dan tugas masing-masing pelaku organisasi dibagi secara terpisah kedalam bentuk *Boards of Directors* (BOD) dan *Boards of Commissioners* (BOC) yang meliputi komisaris biasa, komisaris independen, dan berbagai komite yang dibentuknya. Fungsi utama dibentuknya BOC yaitu untuk mengawasi arah kepemimpinan dan jalannya perusahaan (Hasnati, 2014).

2.1.2.1 Komisaris

Pemilik sebagai pihak yang memegang saham dapat menunjuk satu dewan komisaris yang disebut dengan komisaris. Komisaris yang ditunjuk dapat dari pemegang saham itu sendiri maupun dari pihak lain yang dipercaya oleh para pemegang saham yang tidak menjadi anggota dewan direksi. Apabila jumlah dewan komisaris pada perusahaan ditunjuk lebih dari satu, maka salah satunya akan menjabat sebagai komisaris utama atau presiden komisaris. Dewan komisaris bertugas dan bertanggungjawab untuk melaksanakan pengawasan dan memberi nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan telah melaksanakan *Good Corporate Governance*.

2.1.2.2 Komisaris Independen

Menurut Riska Franita (2018:12), komisaris pada suatu perusahaan diangkat melalui proses Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dewan komisaris diangkat pada periode tertentu dan apabila dimungkinkan maka dapat diangkat kembali pada periode berikutnya atau bahkan diberhentikan. Dewan komisaris memiliki peran yang sangat penting dalam menerapkan tata kelola perusahaan yang baik. Dewan komisaris bertugas untuk mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, dan mengawasi terlaksananya akuntabilitas.

Dewan komisaris terdiri dari beberapa komisaris salah satunya yaitu komisaris independen. Komisaris independen diangkat melalui proses RUPS dari pihak yang tidak memiliki hubungan dengan pemegang saham utama, anggota direksi, dan anggota komisaris lainnya. Dewan komisaris dan komisaris independen diberi wewenang untuk mengawasi kebijakan perusahaan, mengawasi jalannya kepengurusan perusahaan atau usaha perusahaan pada umumnya, dan memberi nasihat atau masukan kepada dewan direksi. Dengan adanya komisaris independen, diharapkan dapat tetap mempertahankan kepentingan perusahaan secara keseluruhan seperti mempertahankan kepentingan pemegang saham, komunitas, pelanggan, dan karyawan (Prakoso et al., 2016).

Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, anggota dewan komisaris lainnya, pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi komisaris independen untuk bertindak independen atau bertindak

untuk kepentingan perusahaan. Komisaris independen bertanggungjawab untuk melindungi pemegang saham dari praktik curang. Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) harus mempunyai komisaris independen. Tujuan diangkatnya komisaris independen yaitu untuk melindungi kepentingan pemegang saham minoritas (Hasnati, 2014:84). Menurut Septiana & Aris (2023) rasio komisaris independen dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Rasio KI} = \frac{\text{Jumlah Anggota Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Keseluruhan Anggota Dewan Komisaris}}$$

2.1.3 Laporan Keuangan

2.1.3.1 Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang dapat menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan. Manajemen menyajikan laporan keuangan supaya pemangku kepentingan dapat menilai kinerja perusahaan berdasarkan informasi yang tercantum di dalam laporan keuangan yang nantinya akan mempermudah pengguna dalam membuat keputusan. Investor yang akan membeli atau menjual saham dapat terbantu dengan menganalisis laporan keuangan. Analisis laporan keuangan dapat membantu investor dalam menentukan perusahaan yang memiliki prospek yang menjanjikan di masa yang akan datang (Hidayat, 2018:2–3).

Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari serangkaian proses pencatatan dan pengikhtisaran data transaksi. Laporan keuangan dapat digunakan sebagai sumber informasi mengenai data keuangan atau aktivitas perusahaan kepada pihak-pihak yang memiliki kepentingan (Hery, 2021:3).

Laporan keuangan merupakan hasil dari kegiatan pencatatan seluruh transaksi keuangan perusahaan. Transaksi keuangan merupakan seluruh kegiatan yang dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan seperti aktivitas penjualan dan pembelian. Bagian akuntansi keuangan perusahaan yang mengolah data transaksi tersebut menjadi laporan keuangan (Prihadi, 2019:8).

Jadi laporan keuangan merupakan merupakan hasil akhir dari serangkaian proses pencatatan dan pengikhtisaran data transaksi yang dibuat oleh bagian akuntansi keuangan perusahaan. Laporan keuangan berguna sebagai sumber informasi mengenai data keuangan atau aktivitas perusahaan kepada pihak-pihak yang memiliki kepentingan sehingga akan mempermudah dalam mengambil keputusan.

Komponen laporan keuangan lengkap menurut PSAK 1 dalam Ikatan Akuntan Indonesia (2023) terdiri dari:

1. Laporan posisi keuangan pada akhir periode
2. Laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain selama periode
3. Laporan perubahan ekuitas selama periode
4. Laporan arus kas selama periode
5. Catatan atas laporan keuangan

2.1.3.2 Kegunaan Laporan Keuangan

Laporan keuangan sangat diperlukan untuk mengukur kinerja perusahaan dari waktu ke waktu dan untuk mengukur seberapa besar tujuan perusahaan telah terlaksana. Laporan keuangan dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara pihak pengelola dengan pihak yang berkepentingan, sehingga laporan keuangan

memegang peranan yang penting untuk mempengaruhi dalam proses pengambilan keputusan. Laporan keuangan sangat bermanfaat bagi pihak yang berinvestasi pada suatu perusahaan karena laporan keuangan dapat mencerminkan kelancaran aktivitas perusahaan, keuntungan yang diperoleh, kerugian yang dialami, dan potensi dividen. Oleh karena itu, informasi yang tercantum dalam laporan keuangan akan mempengaruhi investor dalam mempertahankan sahamnya, membeli, atau bahkan menjual sahamnya. Dari penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan sangat berguna untuk melihat kinerja terkini suatu perusahaan atau pun dalam memprediksi kondisi perusahaan di masa yang akan datang (Hidayat, 2018:3–4).

Laporan keuangan berguna sebagai informasi bagi pihak internal perusahaan seperti manajemen. Manajemen dapat menganalisis laporan keuangan sebagai dasar dalam mengambil keputusan. Manajemen juga dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban dan menghasilkan keuntungan, kenaikan biaya, penurunan pendapatan, aktivitas operasi, aktivitas pendanaan, aktivitas investasi, dsb. Selain itu, laporan keuangan juga berguna bagi pihak eksternal perusahaan seperti kreditur, investor, pemerintah, dan pihak-pihak lain yang berhubungan dengan perusahaan. Kreditur menggunakan laporan keuangan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Investor menggunakan laporan keuangan untuk menilai apakah perusahaan mempunyai prospek yang baik ataukah tidak. Laporan keuangan berguna bagi pemerintah sebagai dasar dalam menentukan besaran kewajiban perusahaan dalam membayar pajak (Sukamulja, 2022:43).

Jadi laporan keuangan berguna sebagai sumber informasi yang menjadi dasar dalam pengambilan keputusan oleh pihak internal maupun pihak eksternal perusahaan.

2.1.3.3 Tujuan Laporan Keuangan

Menurut Hidayat (2018:4–5), tujuan laporan keuangan yaitu untuk memberikan informasi kepada pihak yang membutuhkan mengenai kinerja perusahaan pada periode tertentu. Berikut merupakan tujuan laporan keuangan secara garis besar:

1. Sarana informasi, laporan keuangan digunakan sebagai sarana informasi bagi seorang analis dalam memahami kinerja keuangan perusahaan tanpa perlu turun langsung ke lapangan untuk memeriksa kondisi perusahaan
2. Pemahaman, laporan keuangan digunakan untuk memahami perusahaan, kondisi keuangan perusahaan, bidang usaha, serta hasil usaha perusahaan.
3. Peramalan, laporan keuangan digunakan untuk memprediksi kondisi keuangan perusahaan pada masa yang akan datang
4. Diagnosis, laporan keuangan digunakan untuk mendiagnosis atau menganalisis kemungkinan terjadi permasalahan di dalam manajemen atau permasalahan lainnya di dalam perusahaan.
5. Evaluasi, laporan keuangan digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan pada periode tertentu. Sehingga pihak pengelola atau pemilik dapat menilai seberapa efektif dan efisien pengelola dalam mencapai tujuan perusahaan.

Menurut Hery (2021:5), tujuan umum laporan keuangan yaitu:

1. Memberikan informasi yang andal mengenai sumber daya ekonomi dan kewajiban perusahaan.
2. Memberikan informasi yang andal mengenai sumber kekayaan bersih yang berasal dari kegiatan usaha.
3. Memprediksi potensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.
4. Memberikan informasi mengenai perubahan aset dan kewajiban.
5. Memberikan informasi lainnya yang dibutuhkan oleh para pemakai laporan keuangan.

2.1.4 Analisis Rasio Keuangan

2.1.4.1 Pengertian Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah perhitungan angka yang dihasilkan dari perbandingan horizontal antara pos-pos yang ada di dalam laporan keuangan. Rasio keuangan dapat membantu manajer selaku pengelola perusahaan maupun pengguna laporan keuangan lainnya dalam menyederhanakan data untuk menguraikan pos tertentu dalam menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. Analisis rasio merupakan suatu bentuk tolok ukur yang sering digunakan dalam menafsirkan laporan keuangan. Salah satu cara yang paling utama dalam menganalisis laporan keuangan adalah dengan menggunakan rasio keuangan. Untuk menilai kinerja perusahaan dari sisi keuangan, analisis laporan keuangan adalah salah satu cara yang tepat untuk mengamati indikator yang terdapat di dalam laporan keuangan seperti laporan posisi keuangan, laporan rugi laba, dan laporan arus kas. Analisis rasio dapat membantu pengguna laporan keuangan dalam mengetahui sumber

kekuatan dan kelemahan pada suatu perusahaan. Sehingga pengelola perusahaan dapat mengoptimalkan seluruh sumber daya dalam mencapai tujuan dan meningkatkan nilai perusahaan (Seto et al., 2023:43–44).

Menurut Kasmir (2016:104) rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan. Perbandingan tersebut dapat dilakukan dengan membandingkan antar laporan keuangan atau antar komponen yang ada pada laporan keuangan. Angka-angka yang diperbandingkan merupakan angka-angka dalam suatu periode maupun beberapa periode.

Rasio keuangan merupakan suatu ukuran yang digunakan untuk menafsirkan laporan keuangan yang dapat menjelaskan hubungan antara dua macam data keuangan. Terdapat banyak rasio keuangan yang dapat digunakan oleh perusahaan karena rasio keuangan digunakan sesuai dengan kebutuhan perusahaan (Hartono, 2018:8).

Jadi rasio keuangan merupakan perhitungan angka yang dihasilkan dari perbandingan horizontal antara pos-pos yang ada di dalam laporan keuangan. Angka-angka yang diperbandingkan merupakan angka-angka dalam suatu periode maupun beberapa periode. Sehingga rasio keuangan dapat digunakan untuk menafsirkan laporan keuangan yang dapat menjelaskan hubungan antara dua macam data keuangan.

2.1.4.2 Manfaat Rasio Keuangan

Menurut Irham Fahmi (2012:109), manfaat rasio keuangan yaitu:

1. Rasio keuangan dapat dijadikan sebagai alat analisis kinerja dan prestasi perusahaan.
2. Rasio keuangan berguna bagi pihak manajemen sebagai rujukan untuk membuat perencanaan.
3. Rasio keuangan berguna sebagai alat untuk mengevaluasi kondisi suatu perusahaan dari perspektif keuangan.
4. Rasio keuangan berguna bagi para kreditur yang dapat digunakan untuk memperkirakan potensi risiko yang dihadapi dikaitkan dengan adanya jaminan kelangsungan pembayaran bunga dan pengembalian pokok pinjaman.
5. Rasio keuangan berguna sebagai penilaian bagi pihak *stakeholder* organisasi.

2.1.4.3 Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan mengefektifkan aset dan modalnya. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi dan positif menggambarkan bahwa perusahaan telah berkinerja baik dengan memperoleh laba yang cukup baik. Namun sebaliknya, perusahaan dengan profitabilitas yang rendah dan negatif menggambarkan bahwa kinerja perusahaan kurang efektif (Ardi et al., 2020).

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas dapat memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen dalam mengelola perusahaan yang ditunjukkan dengan adanya perolehan keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Sehingga

profitabilitas dapat digunakan untuk menunjukkan efisiensi perusahaan (Kasmir, 2016:196).

Jadi profitabilitas dapat menunjukan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan mengefektifkan aset dan modalnya.

2.1.4.3.1 Jenis dan Pengukuran Rasio Profitabilitas

1. *Gross Profit Margin* (GPM)

Menurut Kasmir (2016:208), *gross profit margin* atau margin laba kotor merupakan laba yang diperoleh sebelum dikurangi biaya yang menjadi beban perusahaan. *Gross profit margin* dipengaruhi oleh tiga faktor: 1) perubahan harga jual, 2) perubahan perubahan jumlah (volume) barang yang terjual, 3) perubahan harga pokok penjualan. Jadi, semakin tinggi margin laba kotor maka kinerja perusahaan semakin baik begitu pula sebaliknya. Adapun rumus *gross profit margin* sebagai berikut:

$$\text{GPM} = \frac{\text{Sales} - \text{Cost of Good Sold}}{\text{Sales}}$$

2. *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin (NPM) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah dipotong oleh pajak. Semakin besar *net profit margin*, menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin efektif dan produktif. Apabila kinerja perusahaan baik, maka para investor akan meningkatkan kepercayaannya dengan menanamkan modal kepada perusahaan (Amalya, 2018). Menurut Kasmir (2016:208) rumus *net profit margin* sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Sales}}$$

3. *Return on Investment (ROI)*

Kasmir (2016:208) mengungkapkan bahwa *Return on Investment (ROI)* atau di sumber lain biasa disebut *Return on Asset (ROA)* sebagai rasio pengembalian atau hasil (*return*) atas aset yang digunakan pada suatu perusahaan. ROI merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas dan efisiensi manajemen dalam mengelola aset. Jadi ROI bermanfaat dalam membantu suatu bisnis atau perusahaan dalam membuat keputusan. Adapun rumus ROI sebagai berikut:

$$\text{ROI (ROA)} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Asset}}$$

4. *Return on Equity (ROE)*

Menurut Kasmir (2016:208), *Return on Equity (ROE)* merupakan imbalan atau hasil yang diberikan kepada pemegang saham dari perusahaan. ROE menunjukkan besarnya peran serta ekuitas dalam menghasilkan laba bersih. Hasil persentase ROE sangat bermanfaat bagi para pemegang saham karena semakin tinggi persentase ROE maka semakin tinggi pula keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham. Sehingga hal ini berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Adapun rumus ROE sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Equity}}$$

2.1.4.3.2 Pengukuran Profitabilitas yang Digunakan dalam Penelitian

Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan *Return on Equity (ROE)*. ROE merupakan rasio yang digunakan perusahaan untuk mengukur

keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba bagi pemegang saham. ROE sebagai representasi kekayaan pemegang saham. Semakin tinggi ROE, maka akan semakin tinggi pula harga pasar. Besarnya ROE dapat memberikan sinyal bahwa pengembalian yang akan diterima investor akan tinggi sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut, dan hal itu menyebabkan harga pasar saham cenderung naik (Amalya, 2018).

2.1.4.4 Likuiditas

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan periode kurang dari satu tahun. Apabila likuiditas suatu perusahaan kecil, berarti bahwa aset yang dimiliki perusahaan tidak cukup untuk menutupi kewajiban jangka pendek perusahaan (Ardi et al., 2020).

Likuiditas menunjukkan seberapa cepat aset lancar yang dimiliki perusahaan dapat ditukar ke dalam kas untuk membiayai kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas adalah suatu konsep yang menunjukkan seberapa efektif manajemen mampu mengelola modal kerja yang dibiayai oleh hutang lancar dan kas perusahaan (Seto et al., 2023:44–45).

Hartono (2018:8) menyatakan bahwa likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban jangka lancar atau kewajiban jangka pendeknya.

Jadi likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo.

2.1.4.4.1 Jenis dan Pengukuran Rasio Likuiditas

Ada beberapa metode pengukuran rasio likuiditas, sebagai berikut:

1. *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Current ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya atau utang yang akan jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. *Current ratio* bermanfaat untuk mengetahui ketepatan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya. Menurut Kasmir (2016:143), standar untuk *current ratio* yaitu sebesar 200% atau 2 kali. Adapun rumus *current ratio* sebagai berikut:

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

2. *Quick Ratio* (Rasio Cepat)

Quick ratio merupakan rasio yang dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancar atau utang lancarnya dengan aset lancar tanpa memperhatikan nilai persediaan. Menurut Kasmir (2016:143), standar rasio untuk quick ratio ini adalah 1,5x. *Quick ratio* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

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

3. *Cash Ratio* (Rasio Kas)

Cash ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan uang kas. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dengan tersedianya uang kas atau setara

kas. Menurut Kasmir (2016:143), standar untuk cash ratio yaitu sebesar 75%.

Cash ratio dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Bank}}{\text{Current Liabilities}}$$

2.1.4.4.2 Pengukuran Likuiditas yang Digunakan dalam Penelitian

Dalam penelitian ini, likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio* (CR). *Current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya atau utang yang akan jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. *Current ratio* bermanfaat untuk mengetahui ketepatan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya.

2.1.4.5 Leverage

Leverage menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membiayai kewajibannya baik itu kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjangnya (Seto et al., 2023:47).

Leverage dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan utangnya untuk kegiatan operasional dan aset perusahaan. Jadi *leverage* menunjukkan seberapa besar kegiatan operasional perusahaan dengan didanai oleh utang (Ardi et al., 2020).

Menurut Irham Fahmi (2012:75), *leverage* dapat menunjukkan seberapa besar kegiatan perusahaan dibiayai oleh utang.

Jadi *leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya baik itu kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjangnya. *Leverage* juga dapat menunjukkan seberapa besar kegiatan operasional perusahaan didanai oleh utang.

2.1.4.5.1 Jenis dan Pengukuran Rasio *Leverage*

1. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Menurut Fahmi (2012:127), *debt to asset ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk melihat perbandingan kewajiban yang harus dibayar oleh perusahaan yang diperoleh dari perbandingan total utang dengan total aset. Sedangkan menurut Kasmir (2016:164), *debt to asset ratio* merupakan rasio utang yang diukur dengan menggunakan perbandingan total utang dan total aset. Jadi DAR digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Apabila rasio DAR tinggi, maka pendanaan menggunakan utang semakin banyak. Perusahaan dikhawatirkan tidak mampu menutupi utangnya dengan menggunakan aset yang dimiliki perusahaan. Standar rasio untuk *debt to asset ratio* yaitu sebesar 35%. *Debt to asset ratio* dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

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

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Menurut Kasmir (2016:164), *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kewajiban perusahaan dengan ekuitas. *Debt to equity ratio* dapat dihitung dengan cara membandingkan seluruh utang yaitu utang jangka panjang dan utang jangka pendek dengan seluruh ekuitas yang dimiliki perusahaan. Standar rasio untuk *debt to equity ratio* yaitu sebesar 90%. Semakin besar rasio ini, maka semakin besar pula risiko yang akan ditanggung atas kegagalan perusahaan. Semakin besar DER menunjukkan bahwa struktur modal lebih banyak memanfaatkan hutang dibandingkan dengan modal sendiri

(Amalya, 2018). Sebaliknya, semakin rendah DER maka pendanaan yang disediakan oleh pemilik semakin tinggi sehingga semakin tinggi pengamanan bagi peminjam apabila terjadi kerugian dan penyusutan terhadap aktiva (Wardani et al., 2023). *Debt to equity ratio* dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Equity}}$$

3. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Menurut Fahmi (2012:182), *long term debt to equity ratio* merupakan rasio perbandingan untuk mengukur kewajiban jangka panjang dengan modal sendiri. Rasio ini bermanfaat untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk kewajiban jangka panjang. *Long term debt to equity ratio* dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Equity}}$$

2.1.4.5.2 Pengukuran *Leverage* yang Digunakan dalam Penelitian

Dalam penelitian ini, rasio *leverage* diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Kasmir (2016:164), *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kewajiban perusahaan dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan oleh peminjam (kreditur) dengan pemilik. Jadi rasio ini berguna untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan atas utang (M. Dewi, 2017).

2.1.5 *Financial Distress*

2.1.5.1 Pengertian *Financial Distress*

Financial distress atau kesulitan keuangan merupakan suatu kondisi yang terjadi pada suatu perusahaan sebelum terjadi kebangkrutan. *Financial distress* diartikan bahwa perusahaan mempunyai ketidakmampuan dalam membayar kewajibannya dan menumbuhkan penjualannya. Kesulitan keuangan (*financial distress*) diawali ketika perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran atau ketika proyeksi arus kas mengidentifikasi bahwa perusahaan kemungkinan tidak akan mampu menutupi kewajibannya. Pada intinya, *financial distress* merupakan suatu keadaan perusahaan yang mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajibannya, keadaan ketika pendapatan yang diperoleh perusahaan tidak dapat menutupi total biaya sehingga akan berpotensi mengalami kerugian (Amanda & Muslih, 2020). *Financial distress* akan terjadi ketika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya dikarenakan penurunan kegiatan operasional perusahaan, likuiditas aset yang buruk, dan tingginya biaya tetap yang ditanggung perusahaan (Y. Z. Utami & Taqwa, 2023).

Financial distress merupakan kondisi ketika arus kas operasi perusahaan tidak cukup untuk melunasi kewajiban lancar seperti utang dagang dan beban bunga sehingga perusahaan terpaksa untuk melakukan perbaikan. *Financial distress* merupakan suatu masalah likuiditas yang sangat parah yang tidak dapat diselesaikan tanpa adanya perubahan atas ukuran operasi atau struktur perusahaan. *Financial distress* terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan dan terjadi ketika perusahaan mengalami kerugian selama beberapa tahun. Model prediksi

kebangkrutan yang ada merupakan antisipasi dan sistem peringatan terhadap *financial distress* karena model tersebut dapat digunakan sebagai suatu cara untuk mengidentifikasi bahkan memperbaiki kondisi perusahaan sebelum sampai pada kondisi krisis atau kebangkrutan. Laporan keuangan dapat menjadi acuan untuk mengukur kondisi *financial distress* perusahaan melalui analisis laporan keuangan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan yang ada (Hapsari, 2012).

Jadi *financial distress* terjadi ketika perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan sehingga perusahaan tidak mampu atau kesulitan untuk memenuhi kewajibannya.

2.1.5.2 Penyebab *Financial Distress*

Dun & Bradstreet meneliti penyebab *financial distress* atau kegagalan bisnis. Penyebab utama kegagalan bisnis diantaranya faktor ekonomi (37,1%) yang meliputi kelemahan industri dan lokasi yang buruk, faktor keuangan (47,3%) yang meliputi hutang yang terlalu banyak dan modal yang tidak memadai, selain itu disebabkan oleh kelalaian, malapetaka, dan kecurangan sebesar 14%, serta faktor-faktor lain yang tidak dirinci yaitu sebesar 1,6%. Faktor-faktor yang berbeda ini bervariasi dari waktu ke waktu, bergantung pada beberapa hal seperti keadaan ekonomi dan tingkat suku bunga. Juga, kebanyakan kegagalan bisnis terjadi karena kombinasi sejumlah faktor yang membuat bisnis tidak dapat bertahan. Dun & Bradstreet menyebutkan bahwa 88% kegagalan bisnis disebabkan kesalahan manajemen (*management mistakes*) (Fachrudin, 2008:9).

2.1.5.3 Jenis *Financial Distress*

Menurut Yuniarto et al. (2022:215), jenis-jenis kesulitan keuangan (*financial distress*) sebagai berikut:

1. Kegagalan ekonomi terjadi ketika total penerimaan perusahaan (*total revenue*) tidak dapat menutup total biaya (*total cost*) perusahaan. Perusahaan masih dapat menjalankan bisnisnya apabila kreditur bersedia menyediakan modal.
2. Kegagalan bisnis terjadi ketika perusahaan telah menutup kegiatan operasinya.
3. Insolvensi teknis terjadi ketika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban finansialnya ketika jatuh tempo.
4. Kebangkrutan secara hukum terjadi ketika perusahaan sudah benar-benar dinyatakan bangkrut menurut hukum.

2.1.5.4 Kategori *Financial Distress*

Menurut Fahmi (2012:95), *financial distress* mempunyai empat fase diantaranya:

1. Kesulitan keuangan kategori A atau sangat tinggi dan benar-benar membahayakan. Pada kategori ini, pihak perusahaan memungkinkan untuk melaporkan kepada pihak terkait seperti pengadilan bahwasannya perusahaan telah berada dalam posisi *bankruptcy* (pailit). Sehingga perusahaan menyerahkan berbagai urusan untuk ditangani oleh pihak luar perusahaan.
2. Kesulitan keuangan kategori B atau tinggi dan dianggap berbahaya. Salah satu dampak yang sangat nyata terlihat pada posisi ini yaitu perusahaan mulai melakukan Pemutusan Hubungan Kerja (PHK) dan pensiunan dini pada

beberapa karyawannya yang dianggap tidak layak (*infeasible*) lagi untuk dipertahankan.

3. Kesulitan keuangan kategori C atau sedang. Pada kategori ini dianggap bahwa perusahaan masih mampu menyelamatkan diri dengan melakukan tambahan dana yang bersumber dari pihak internal dan eksternal perusahaan. Pada kondisi ini, perusahaan harus mengevaluasi dan mengubah berbagai kebijakan supaya pihak manajemen dapat mengelola perusahaan menjadi lebih baik.
4. Kesulitan keuangan kategori D atau rendah. Pada kategori ini perusahaan dianggap hanya mengalami fluktuasi finansial yang bersifat temporer/sementara yang disebabkan oleh berbagai kondisi eksternal dan internal perusahaan, termasuk karena dilaksanakan keputusan yang kurang begitu tepat. Kondisi ini biasanya berlangsung pendek sehingga dapat cepat diatasi. Untuk mengatasinya, pengelola perusahaan dapat mengeluarkan *financial reserve* (cadangan keuangan) yang dimiliki atau mengambil dari sumber-sumber dana yang selama ini memang dialokasikan untuk mengatasi persoalan-persoalan seperti itu.

2.1.5.5 Pengukuran *Financial Distress* yang Digunakan dalam Penelitian

Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan indikator *Interest Coverage Ratio* (ICR). Menurut Fabozzi & Markowitz (2002:252), salah satu ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi beban keuangan yaitu menggunakan *Interest Coverage Ratio* (ICR). ICR dapat mengukur seberapa baik kemampuan perusahaan dalam menutupi atau memenuhi pembayaran bunga. ICR membandingkan dana yang tersedia yaitu laba sebelum pajak dengan beban bunga.

Interest Coverage Ratio (ICR) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba kotor dalam membayar beban bunga yang dimiliki perusahaan. Untuk menghasilkan perbandingan dengan labar kotor lebih banyak perlu peran serta antara *agent* dan *principal* untuk saling kerja sama (Permata & Juliarto, 2021).

Menurut Damodaran (2002:49), *Interest Coverage Ratio* (ICR) dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi pembayaran bunga dari pendapatan sebelum bunga dan pajak. Semakin tinggi ICR maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi pembayaran bunga dari pendapatannya.

Rumus *Interest Coverage Ratio* (ICR) sebagai berikut:

$$ICR = \frac{EBIT}{Interest\ Expenses}$$

2.2 Kajian Empiris

Penelitian yang dilakukan oleh Aisyah & Afriyenti (2022) menguji pengaruh struktur kepemilikan dan komisaris independen terhadap prediksi *financial distress*. Populasi penelitian dilakukan pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sebanyak 30 perusahaan. Metode analisis yang digunakan yaitu regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Prasetya et al. (2023) menguji pengaruh mekanisme *good corporate governance* dan *financial indicator* terhadap *financial distress*. Populasi penelitian dilakukan pada perusahaan perusahaan subsektor transportasi yang terdaftar di BEI pada periode 2018-2021. Teknik pengambilan

sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sebanyak 32 perusahaan. Metode analisis yang digunakan yaitu regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Nasiroh & Priyadi (2018) menguji pengaruh penerapan *good corporate governance* terhadap *financial distress*. Populasi penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2016. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sebanyak 23 perusahaan. Metode analisis yang digunakan yaitu regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Purba & Muslih (2019) menguji pengaruh kepemilikan institusional, *intellectual capital*, dan *leverage* terhadap *financial distress*. Populasi penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2017. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sebanyak 128 data sampel. Metode analisis yang digunakan yaitu regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Mafiroh & Triyono (2016) menguji pengaruh kinerja keuangan dan mekanisme *corporate governance* terhadap

financial distress. Populasi penelitian dilakukan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sebanyak 79 perusahaan. Metode analisis yang digunakan yaitu regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Nurzahara & Pratomo (2021) menguji pengaruh kepemilikan manajerial, komisaris independen dan komite audit terhadap *financial distress*. Populasi penelitian dilakukan pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sebanyak 10 perusahaan. Metode analisis yang digunakan yaitu regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Amanda & Muslih (2020) menguji pengaruh *operating cash flow*, komisaris independen, struktur modal terhadap *financial distress*. Populasi penelitian dilakukan pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2018. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sebanyak 17 perusahaan. Metode analisis yang digunakan yaitu regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Nurhamidah & Kosasih (2021) menguji pengaruh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap *financial distress*.

Populasi penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2019. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sebanyak 5 perusahaan. Metode analisis yang digunakan yaitu regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Erayanti (2019) menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas dan *leverage* terhadap prediksi *financial distress*. Populasi penelitian dilakukan pada perusahaan sektor transportasi, infrastruktur dan *utilities* yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2016. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sebanyak 39 perusahaan. Metode analisis yang digunakan yaitu regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROI berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. CR, QR, ROE, DER dan DAR tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Ekslesia & Maria (2023) menguji pengaruh rasio keuangan dalam memprediksi *financial distress*. Populasi penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2021. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sebanyak 111 perusahaan. Metode analisis yang digunakan yaitu regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Putri & Ardini (2020) menguji pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Populasi penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2014-2018. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sebanyak 15 perusahaan. Metode analisis yang digunakan yaitu regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*. *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Afriyani & Nurhayati (2023) menguji pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas dan profitabilitas terhadap *financial distress*. Populasi penelitian dilakukan pada perusahaan subsektor *food and beverage* periode 2018-2021. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sebanyak 53 sampel. Metode analisis yang digunakan yaitu regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Muis (2020) menguji pengaruh *return on assets*, *net profit margin*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, dan *debt to asset ratio* untuk memprediksi *financial distress*. Populasi penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2017. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sebanyak 44 perusahaan. Metode analisis yang digunakan yaitu regresi logistik. Hasil penelitian

menunjukkan bahwa ROA dan ROE berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. NPM, DER, dan DAR tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Pujianty & Khairunnisa (2021) menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas, inflasi dan nilai tukar terhadap *financial distress*. Populasi penelitian dilakukan pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI selama periode penelitian tahun 2014-2018. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sebanyak 13 perusahaan. Metode analisis yang digunakan yaitu regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap *financial distress*. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Cahyono & Pribadi (2021) menguji pengaruh EPS, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap *financial distress*. Populasi penelitian dilakukan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sebanyak 49 perusahaan. Metode analisis yang digunakan yaitu regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. *Leverage* dan profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Sariroh (2021) menguji pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Populasi penelitian dilakukan pada perusahaan *sektor trade, services, dan investment* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2018. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sebanyak 84 sampel

perusahaan. Metode analisis yang digunakan yaitu regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan *leverage* negatif tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Shidiq & Khairunnisa (2019) menguji pengaruh rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, dan rasio pertumbuhan terhadap *financial distress*. Populasi penelitian dilakukan pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sebanyak 16 sampel perusahaan. Metode analisis yang digunakan yaitu regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Yudiawati & Indriani (2016) menguji pengaruh *current ratio*, *debt to total asset ratio*, *total asset turnover*, dan *sales growth ratio* terhadap kondisi *financial distress*. Populasi penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di BEI periode tahun 2012-2014. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sebanyak 95 sampel perusahaan. Metode analisis yang digunakan yaitu regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan ke arah positif terhadap *financial distress*. *Leverage* berpengaruh signifikan ke arah negatif terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Purwaningsih & Safitri (2022) menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, rasio arus kas dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Populasi penelitian dilakukan pada perusahaan

subsektor perdagangan eceran (*retail*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sebanyak 10 sampel perusahaan. Metode analisis yang digunakan yaitu regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Sulastri & Zannati (2018) menguji prediksi *financial distress* dalam mengukur kinerja perusahaan manufaktur. Populasi penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor otomotif dan komponen serta sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sebanyak 25 sampel perusahaan. Metode analisis yang digunakan yaitu regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas positif tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. *Leverage* dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Tabel 2. 1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan Penelitian	Perbedaan Penelitian	Hasil Penelitian	Sumber
1	Aisyah & Afriyenti (2022), Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2020	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X_2: Kepemilikan Institusional • Variabel X_3: Komisaris Independen • Variabel Y: <i>Financial Distress</i> • Regresi Linear Berganda 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X_1: Kepemilikan Manajerial 	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap <i>Financial Distress</i>. • Komisaris independen tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> 	<p>Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA), Vol. 4, No. 3, 2022: 660-673</p> <p>E-ISSN : 2656-3649</p>
2	Prasetya et al. (2023), Perusahaan Subsektor Transportasi yang terdaftar di BEI pada periode 2018-2021	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X_1: Kepemilikan Institusional • Variabel X_4: Komisaris independen • Variabel X_5: Likuiditas • Variabel X_6: <i>Leverage</i> • Variabel Y: <i>Financial Distress</i> • Likuiditas: <i>Current ratio</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Regresi Logistik • Variabel X_2: Kepemilikan Manajerial • Variabel X_3: Dewan Direksi • <i>Leverage</i>: DAR 	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i> • Komisaris independen tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> • Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i> • <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> 	<p>Jurnal Ekonomika, Bisnis, dan Humaniora, Vol. 2, No. 1, 2023: 165-174</p> <p>E-ISSN: 2963-0924</p>

No.	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan Penelitian	Perbedaan Penelitian	Hasil Penelitian	Sumber
3	Nasiroh & Priyadi (2018), Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2013-2016.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X_1: Kepemilikan Institusional • Variabel Y: <i>Financial Distress</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Regresi Logistik • Variabel X_2: Kepemilikan Manajerial • Variabel X_3: Dewan Direksi • Variabel X_4: Dewan Komisaris • Variabel X_5: Komite Audit 	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i> 	<p>Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 1, No. 2, 2018: 1-15</p> <p>E-ISSN: 2460-0585</p>
4	Purba & Muslih (2019), Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2017	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X_1: Kepemilikan Institusional • Variabel X_3: <i>Leverage</i> • Variabel Y: <i>Financial Distress</i> • <i>Leverage</i>: DER 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X_2: <i>Intellectual Capital</i> • Regresi Data Panel 	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> • <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>Financial Distress</i> 	<p><i>Journal of Accounting Finance-JAF</i>, Vol. 2, No. 2, 2019: 27-40</p> <p>E-ISSN 2581-1088</p>
5	Mafiroh & Triyono (2016), Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2011-2014	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X_1: <i>Leverage</i> • Variabel X_2: Likuiditas • Variabel X_4: Profitabilitas • Variabel X_5: Komisaris independen • Variabel Y: <i>Financial Distress</i> • Rasio Likuiditas: <i>Current ratio</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Regresi Logistik • Variabel X_3: Rasio Aktivitas • Variabel X_6: Komite Audit • <i>Leverage</i>: DAR • Rasio Profitabilitas: ROA 	<ul style="list-style-type: none"> • Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> • <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>Financial Distress</i> • Likuiditas dan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> 	<p>Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia, Vol. 1, No. 1, 2016: 46-53</p> <p>P-ISSN: 1411-6510</p> <p>E-ISSN: 2541-6111</p>

No.	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan Penelitian	Perbedaan Penelitian	Hasil Penelitian	Sumber
6	Nurzahara & Pratomo (2021), Perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI pada periode 2013-2017	<ul style="list-style-type: none"> Variabel X₂: Komisaris independen Variabel Y: <i>Financial Distress</i> 	<ul style="list-style-type: none"> Variabel X₁: Kepemilikan Manajerial Variabel X₃: Komite Audit Regresi Data Panel 	<ul style="list-style-type: none"> Komisaris Independen berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i> 	<p>E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Vol. 10, No. 11, 2021: 982-990</p> <p>E-ISSN: 2337-3067</p>
7	Amanda & Muslih (2020), Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2018	<ul style="list-style-type: none"> Variabel X₂: Komisaris independen Variabel Y: <i>Financial Distress</i> 	<ul style="list-style-type: none"> Variabel X₁: <i>Operating Cash Flow</i> Variabel X₃: Struktur Modal Regresi Data Panel 	<ul style="list-style-type: none"> Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap <i>Financial Distress</i> 	<p>E-Proceeding of Management, Vol. 7, No. 2, 2020: 3057-3064</p> <p>ISSN: 2355-9357</p>
8	Nurhamidah & Kosasih (2021), Perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2019	<ul style="list-style-type: none"> Variabel X₁: Likuiditas Variabel X₂: <i>Leverage</i> Variabel X₃: Profitabilitas Variabel Y: <i>Financial Distress</i> Likuiditas: <i>Current ratio</i> <i>Leverage</i>: DER Profitabilitas: ROE 	<ul style="list-style-type: none"> Regresi Logistik 	<ul style="list-style-type: none"> Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> <i>Leverage</i> dan Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> 	<p>Jurnal Riset Akuntansi Aksioma, Vol. 20, No. 2, 2021: 81-90</p> <p>P-ISSN: 1858-0785</p> <p>E-ISSN: 2654-8488</p>

No.	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan Penelitian	Perbedaan Penelitian	Hasil Penelitian	Sumber
9	Erayanti (2019), Perusahaan Sektor Transportasi, Infrastruktur dan <i>Utilities</i> yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2016	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X_1: Likuiditas • Variabel X_2: Profitabilitas • Variabel X_3: <i>Leverage</i> • Variabel Y: <i>Financial Distress</i> • Likuiditas: <i>Current ratio</i> • <i>Leverage</i>: DER • Profitabilitas: ROE 	<ul style="list-style-type: none"> • Regresi Logistik • Likuiditas: QR • <i>Leverage</i>: DaR • Profitabilitas : ROI 	<ul style="list-style-type: none"> • ROI berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> • CR, QR, ROE, DER dan DAR tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> 	Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan, Vol. 6, No. 1, 2019: 38-50 ISSN: 2460-2132
10	Ekslesia & Maria (2023), Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2020-2021	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X_1: Likuiditas • Variabel X_2: <i>Leverage</i> • Variabel X_3: Profitabilitas • Variabel Y: <i>Financial Distress</i> • Likuiditas: <i>Current ratio</i> • Profitabilitas: ROE 	<ul style="list-style-type: none"> • Regresi Logistik • <i>Leverage</i>: DAR 	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> • Likuiditas dan <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> 	Akurasi: Jurnal Studi Akuntansi dan Keuangan, Vol. 6, No. 1, 2023: 95-108 P-ISSN: 2685-1059, E-ISSN: 2685-1059
11	D. Putri & Ardini (2020), Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2018	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X_1: Profitabilitas • Variabel X_2: Likuiditas • Variabel X_3: <i>Leverage</i> • Variabel Y: <i>Financial Distress</i> • Profitabilitas: ROE • Likuiditas: <i>Current ratio</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Regresi Logistik • Ukuran Perusahaan • <i>Leverage</i>: DAR 	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> • Likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> • <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> 	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol.9, No. 6, 2020: 1-18 E-ISSN: 2460-0585

No.	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan Penelitian	Perbedaan Penelitian	Hasil Penelitian	Sumber
12	Afriyani & Nurhayati (2023), Perusahaan Subsektor <i>Food and Beverage</i> pada periode 2018-2021	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X_1: Likuiditas • Variabel X_2: <i>Leverage</i> • Variabel X_4: Profitabilitas • Variabel Y: <i>Financial Distress</i> • Likuiditas: <i>Current ratio</i> • <i>Leverage</i>: DER • Profitabilitas: ROE 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X_3: Rasio Aktivitas 	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>. • <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i> 	<p>Jurnal Riset Akuntansi, Vol. 3. No. 1, 2023: 23-30</p> <p>E-ISSN: 2798-6438</p> <p>P-ISSN: 2808-3083</p>
13	Muis (2020), Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2017	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X_1, X_2 & X_3: Profitabilitas • Variabel X_4 & X_5: <i>Leverage</i> • Variabel Y: <i>Financial Distress</i> • Profitabilitas: ROE • <i>Leverage</i>: DER 	<ul style="list-style-type: none"> • Regresi Logistik • Profitabilitas : ROA & NPM • <i>Leverage</i>: DAR 	<ul style="list-style-type: none"> • ROA dan ROE berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> • NPM, DER, dan DAR tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> 	<p>JMB: Jurnal Manajemen dan Bisnis, Vol. 9, No. 1, 2020: 51-61</p> <p>E-ISSN: 2580-9490</p> <p>ISSN: 2302-3449</p>
14	Pujianty & Khairunnisa (2021), Perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2018	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X_1: Likuiditas • Variabel X_2: Profitabilitas • Variabel Y: <i>Financial Distress</i> • Likuiditas : <i>Current ratio</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X_3: Inflasi • Variabel X_4: Nilai Tukar • Profitabilitas : ROA • Regresi Data Panel 	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap <i>Financial Distress</i> • Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> 	<p>E-Proceeding of Management, Vol. 8, No. 5, 2021: 5219-5226</p> <p>ISSN: 2355-9357</p>

No.	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan Penelitian	Perbedaan Penelitian	Hasil Penelitian	Sumber
15	Cahyono & Pribadi (2021), Perusahaan <i>Property and Real Estate</i> yang terdaftar di BEI pada periode 2018-2020	<ul style="list-style-type: none"> • Regresi Linier Berganda • Variabel X_2: <i>Leverage</i> • Variabel X_3: Profitabilitas • Variabel X_5: Likuiditas • Variabel Y: <i>Financial Distress</i> • Likuiditas : <i>Current ratio</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X_1: EPS • Variabel X_4: Ukuran Perusahaan • Profitabilitas : NPM • <i>Leverage</i>: DAR 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Leverage</i> dan Profitabilitas berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> • Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> 	Review of Accounting and Business, Vol. 2, No. 2, 2021: 302-314 E-ISSN: 2774-5287
16	Sariroh (2021), Perusahaan Sektor Trade, Services, and Investment yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2018	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X_1: Likuiditas • Variabel X_2: <i>Leverage</i> • Variabel X_3: Profitabilitas • Variabel Y: <i>Financial Distress</i> • Likuiditas : <i>Current ratio</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Regresi Logistik • Variabel X_4: Ukuran Perusahaan • <i>Leverage</i>: DAR • Profitabilitas : ROA 	<ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas dan <i>Leverage</i> tidak berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i> • Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> 	Jurnal Ilmu Manajemen, Vol. 9, No. 3, 2021: 1227-1240 ISSN: 2549-192X
17	Shidiq & Khairunnisa (2019) Perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2013-2017	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X_1: Likuiditas • Variabel X_2: <i>Leverage</i> • Variabel Y: <i>Financial Distress</i> • Likuiditas : <i>Current ratio</i> • <i>Leverage</i>: DER 	<ul style="list-style-type: none"> • Regresi Logistik • Variabel X_3: Rasio Aktivitas • Variabel X_4: Rasio Pertumbuhan 	<ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> • <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> 	JIM UPB, Vol. 7, No. 2, 2017: 209-219 P-ISSN: 2337-3350 E-ISSN: 2549-9491

No.	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan Penelitian	Perbedaan Penelitian	Hasil Penelitian	Sumber
18	Yudiawati & Indriani (2016), Perusahaan Manufaktur yang telah terdaftar di BEI pada periode 2012-2014	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X_1: Likuiditas • Variabel X_2: <i>Leverage</i> • Variabel Y: <i>Financial Distress</i> • Likuiditas : <i>Current ratio</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Regresi Logistik • Rasio Aktivitas • Rasio Pertumbuhan • <i>Leverage</i>: DAR 	<ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas berpengaruh signifikan ke arah positif terhadap <i>Financial Distress</i> • <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan ke arah negatif terhadap <i>Financial Distress</i> 	Diponegoro Journal of Management, Vol. 5, No. 2, 2016: 1-13 E-ISSN: 2337-3792
19	Purwaningsih & Safitri (2022), Perusahaan Subsektor Perdagangan Eceran (<i>Retail</i>) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X_1: Profitabilitas • Variabel X_2: Likuiditas • Variabel X_3: <i>Leverage</i> • Variabel Y: <i>Financial Distress</i> • Likuiditas : <i>Current ratio</i> • <i>Leverage</i>: DER 	<ul style="list-style-type: none"> • Regresi Logistik • Variabel X_4: Rasio Arus Kas • Variabel X_5: Ukuran Perusahaan • Profitabilitas : NPM 	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>Financial Distress</i> • Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i> • <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> 	JAE (Jurnal Akuntansi dan Ekonomi), Vol. 7, No. 2, 2022: 147-156 E-ISSN: 2541-0180 P-ISSN: 2721-9313
20	Sulastri & Zannati (2018), Perusahaan Manufaktur Sektor Otomotif dan Komponen serta Sektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI periode 2013-2017	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X_1: Likuiditas • Variabel X_3: <i>Leverage</i> • Variabel X_4: Profitabilitas • Variabel Y: <i>Financial Distress</i> • Likuiditas : <i>Current ratio</i> • <i>Leverage</i>: DER 	<ul style="list-style-type: none"> • Regresi Logistik • Variabel X_2: Rasio Aktivitas • Profitabilitas : NPM 	<ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas positif tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> • <i>Leverage</i> dan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> 	Jurnal Manajemen Strategi dan Aplikasi Bisnis, Vol. 1, No. 1, 2018: 27-36 E-ISSN: 2655-237X

Adinda Salshabila (2024)

”Pengaruh Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress* (Survei Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di BEI Pada Periode 2018-2022)”

Berdasarkan inkonsistensi penelitian sebelumnya dan fenomena yang terjadi pada beberapa Perusahaan Manufaktur Subsektor Tekstil dan Garmen, maka penelitian ini dilakukan karena ingin mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap *financial distress*.

2.3 Kerangka Pemikiran

Industri tekstil dan garmen Indonesia memburuk dikarenakan maraknya produk pakaian impor Cina dengan harga yang tidak kompetitif. Ketua IKA ITT-STTT-Politeknik STTT Riady Madyadinata mengatakan industri tekstil saat ini mengalami banyak permasalahan seperti penurunan produksi, kelangkaan barang lokal serta banyaknya produk-produk tekstil dari Cina dengan harga yang tidak kompetitif (Yolandha, 2023). *Fashion designer* merek Rengganis dan Indische sekaligus *Vice Executive Chairman Indonesian Fashion Chamber* (IFC) Riri Rengganis mengungkapkan, penjualan pakaian impor bekas bukanlah hal utama yang mengganggu industri tekstil lokal yang paling mengganggu itu barang jadi impor Cina lebih jelas menjadi pesaing bagi industri lokal (Puspapertiwi & Pratiwi, 2023).

Sekjen Asosiasi Serat dan Benang Filament Indonesia (APSyFI) Redma Gita Wirawasta mengungkapkan bahwa pengusaha tekstil Indonesia masih mengeluh karena banyaknya impor produk tekstil ilegal dari Tiongkok. Redma memperkirakan masih terdapat puluhan ribu kontainer pakaian impor ilegal dari Cina yang membanjiri pasar Indonesia pada tahun 2023. Redma juga mengatakan apabila ekspor yang sedang anjlok, kita tidak dapat berbuat apa-apa. Tapi, yang terjadi yaitu di dalam negeri kita yang seharusnya bisa kita kontrol. Apabila pemerintah tidak segera

menangani kondisi ini, masih membiarkan serbuan impor, sampai kuartal pertama tahun 2023, PHK di industri TPT bisa mencapai 500 ribu orang dari hulu ke hilir (Sandi, 2022).

Ketua Asosiasi Pertekstilan Indonesia (API) Jemmy Kartiwa Sastraatmaja mengatakan bahwa Ekspor Indonesia mencakup 30%, 70% TPT mengandalkan domestik (Sandi, 2023). Asosiasi Pertekstilan Indonesia (API) mencatat, porsi baju impor asal China di pasar domestik menguasai 80% pasar garmen Tanah Air. API mencatat, secara volume, pangsa pasar pakaian jadi atau garmen asal China di Indonesia mencapai 79,30% pada tahun 2019. Angka itu naik menjadi 80,99% pada tahun 2020 dan turun sedikit menjadi 80,66% tahun 2021. Secara nilai, impor pakaian jadi asal China menguasai pasar domestik hingga 51,03% tahun 2019. Melonjak menjadi 54,68% tahun 2020 dan sedikit terpankas menjadi 50,91% tahun 2021 (Sandi, 2022).

Pada kondisi seperti ini, perusahaan tekstil dan garmen rentan mengalami kebangkrutan karena persaingan dengan produk Cina yang harganya tidak kompetitif. *Financial distress* atau kesulitan keuangan merupakan suatu kondisi yang terjadi pada suatu perusahaan sebelum terjadi kebangkrutan. *Financial distress* diawali ketika perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran atau ketika proyeksi arus kas mengidentifikasi bahwa perusahaan kemungkinan tidak akan mampu menutupi kewajibannya. Pada intinya, *financial distress* merupakan suatu keadaan perusahaan yang mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajibannya, keadaan ketika pendapatan yang diperoleh perusahaan tidak dapat menutupi total biaya sehingga akan berpotensi mengalami kerugian (Amanda &

Muslih, 2020). Model prediksi kebangkrutan yang ada merupakan antisipasi dan sistem peringatan terhadap *financial distress* karena model tersebut dapat digunakan sebagai suatu cara untuk mengidentifikasi bahkan memperbaiki kondisi perusahaan sebelum sampai pada kondisi krisis atau kebangkrutan. Laporan keuangan dapat menjadi acuan untuk mengukur kondisi *financial distress* perusahaan melalui analisis laporan keuangan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan yang ada (Hapsari, 2012). Indikator *financial distress* dalam penelitian ini menggunakan *Interest Coverage Ratio* (ICR).

Penelitian ini dilandasi oleh teori agensi atau biasa dikenal dengan *agency theory*. Teori keagenan (*agency theory*) pertama kali dikemukakan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976 (Jensen & Meckling, 1976). Teori agensi menyarankan untuk menyerahkan tanggung jawab operasional perusahaan kepada pihak lain yang mempunyai kapasitas mengelola perusahaan dengan baik. Pemilik sebagai pihak yang menyerahkan wewenang pengelolaan perusahaan mempunyai hak dan tanggung jawab untuk melakukan pengendalian, pengawasan, meminta laporan pertanggungjawaban, dan mempunyai hak untuk mendapatkan pengembalian yang layak atas modal yang diberikannya. Sementara itu, pengelola sebagai pihak yang diberi wewenang mempunyai tanggung jawab dalam melaksanakan kewajibannya untuk mengelola perusahaan dengan baik. Pengelola wajib melaporkan hasil pengelolaan perusahaan secara berkala kepada pemilik dan dapat dipertanggungjawabkan. Hubungan antara pemilik dengan pengelola perusahaan seharusnya menghasilkan hubungan yang saling menguntungkan kepada semua pihak. Namun kemungkinan yang terjadi justru kebalikan dari hal tersebut, yaitu

timbulnya permasalahan antara pemilik dengan pengelola perusahaan (*agency problem*). Permasalahan ini timbul karena adanya pihak yang lebih mengutamakan kepentingan pribadinya walaupun akan merugikan pihak lain. Pihak pengelola (manajemen) mempunyai keinginan untuk mengoptimalkan kesejahteraan pribadinya dengan merugikan pemilik dan *shareholder* lainnya yang tidak mempunyai akses dan sumber informasi yang memadai (Sulistyanto, 2008:25–27). Pemangku kepentingan perlu mengetahui kondisi keuangan perusahaan sebelum mengambil keputusannya melalui informasi yang diberikan pada laporan keuangan dalam mengukur kinerja perusahaan berdasarkan rasio keuangan (Restianti & Agustina, 2018).

Financial distress merupakan suatu penurunan laba atau kinerja. Altman mengkategorikan perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* apabila suatu perusahaan mengalami laba operasi negatif minimal dua tahun secara berturut-turut (Rissi & Herman, 2021). Laba operasi suatu perusahaan dapat dihitung menggunakan rasio profitabilitas. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan mengefektifkan aset dan modalnya. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi dan positif menggambarkan bahwa perusahaan telah berkinerja baik dengan memperoleh laba yang cukup baik. Namun sebaliknya, perusahaan dengan profitabilitas yang rendah dan negatif menggambarkan bahwa kinerja perusahaan kurang efektif (Ardi et al., 2020).

Perusahaan dengan profitabilitas yang rendah dan negatif menggambarkan bahwa kinerja perusahaan kurang efektif sehingga akan meningkatkan kemungkinan terjadinya *financial distress*. Berdasarkan hal tersebut dapat

dikatakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sebaliknya, semakin tinggi laba bersih yang dihasilkan perusahaan, maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ekslesia & Maria (2023) dan Putri & Ardini (2020) bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan ke arah negatif terhadap *financial distress*. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Mafiroh & Triyono (2016) serta Erayanti (2019) mengatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Indikator yang digunakan untuk mengukur profitabilitas yaitu menggunakan ROE (*Return on Equity*). ROE merupakan rasio yang digunakan perusahaan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba bagi pemegang saham. ROE sebagai representasi kekayaan pemegang saham. Semakin tinggi ROE, maka akan semakin tinggi pula harga pasar. Besarnya ROE dapat memberikan sinyal bahwa pengembalian yang akan diterima investor akan tinggi sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut, dan hal itu menyebabkan harga pasar saham cenderung naik (Amalya, 2018).

Financial distress juga dapat disebabkan karena rendahnya tingkat likuiditas perusahaan. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan periode kurang dari satu tahun. Apabila likuiditas suatu perusahaan kecil, berarti bahwa aset yang dimiliki perusahaan tidak cukup untuk menutupi kewajiban jangka pendek perusahaan (Ardi et al., 2020). Rasio lancar diatas satu atau diatas 100% diartikan bahwa perusahaan akan mampu membayar hutang lancarnya tanpa mengganggu kegiatan operasional

perusahaan. Bagi kebanyakan perusahaan, rasio lancar sebesar 2 kali sudah dianggap dapat diterima atau “*acceptable*“. Apabila rasio lancar nilainya yang kurang dari 1 menunjukkan bahwa perusahaan mungkin mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajiban lancarnya (Dorma, 2020).

Apabila likuiditas suatu perusahaan tinggi, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk melunasi utangnya. Semakin kecil likuiditas suatu perusahaan, berarti bahwa aset yang dimiliki perusahaan tidak cukup untuk menutupi kewajiban jangka pendek perusahaan. Apabila likuiditas perusahaan terus mengalami penurunan, maka kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin tinggi. Berdasarkan hal tersebut dapat dikatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetya et al. (2023), Nurhamidah & Kosasih (2021), dan Purwaningsih & Safitri (2022) bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Semakin rendah nilai likuiditas, maka akan semakin meningkatkan kemungkinan terjadinya *financial distress*. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Mafiroh & Triyono (2016), Erayanti (2019), dan Pujianty & Khairunnisa (2021) mengatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Indikator yang digunakan untuk mengukur likuiditas yaitu menggunakan *Current Ratio* (CR). Menurut Kasmir (2016:143), *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya atau utang yang akan jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. *Current ratio* bermanfaat untuk mengetahui ketepatan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya.

Leverage dapat digunakan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. *Leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membiayai kewajibannya baik itu kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjangnya (Seto et al., 2023:47). *Leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan utangnya untuk kegiatan operasional dan aset perusahaan. Jadi *leverage* menunjukkan seberapa besar kegiatan operasional perusahaan dengan didanai oleh utang. (Ardi et al., 2020).

Apabila nilai *leverage* perusahaan tinggi, maka kemungkinannya akan tinggi pula risiko bagi perusahaan. Namun, apabila risiko atas utang tersebut dapat dikelola dengan baik yang dapat meningkatkan profitabilitasnya maka tambahan utang sebagai sumber pendanaannya masih diperkenankan. Semakin besar skala perusahaan semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik internal maupun eksternal yang mendukung kegiatan operasional (Sri Mahatma Dewi & Wirajaya, 2013). Dengan adanya tambahan sumber pendanaan yang berupa utang diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi nilai DER diharapkan dapat meningkatkan kinerja operasional perusahaan yang akan berdampak baik pada kinerja keuangan perusahaan sehingga kemungkinan perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan atau *Financial Distress* akan semakin menurun. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Afriyani & Nurhayati (2023) & Yudiawati & Indriani (2016) bahwa *leverage* berpengaruh signifikan ke arah negatif terhadap *financial distress*. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Shidiq & Khairunnisa (2019) dan

Purwaningsih & Safitri (2022) mengatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Indikator yang digunakan untuk mengukur *leverage* yaitu menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Kasmir (2016:164), *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kewajiban perusahaan dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan oleh peminjam (kreditur) dengan pemilik. Jadi rasio ini berguna untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan atas utang (M. Dewi, 2017).

Adanya pemisahan tugas dan wewenang antara pemilik dengan pengelola dapat menimbulkan ketidaksesuaian informasi (*asymmetric information*). Asimetri informasi terjadi ketika pengelola (manajemen) yang mempunyai informasi tentang keadaan perusahaan lebih baik dibandingkan dengan pemilik (pemegang saham). Asimetri informasi ini merugikan pemilik dikarenakan dapat membuat keputusan yang tidak tepat. Ketika manajemen sebagai pengelola perusahaan mengambil keputusan yang tidak tepat, maka hal ini akan berdampak pada kondisi keuangan perusahaan. Apabila hal tersebut terus berlanjut, maka kondisi keuangan perusahaan akan terus memburuk yang mengakibatkan perusahaan tidak mampu lagi untuk membayar kewajibannya dan akan berpotensi mengalami kebangkrutan (Y. Z. Utami & Taqwa, 2023). Oleh sebab itu, pengelola harus diawasi supaya tidak merugikan pemilik dan *shareholder* lainnya. Peningkatan pengawasan pada manajemen dapat dilakukan oleh komisaris independen dan meningkatkan kepemilikan saham oleh institusi lain. Semakin banyak yang mengawasi

manajemen diharapkan bahwa manajemen dapat mengelola perusahaan dengan lebih baik sehingga tidak merugikan pemilik (pemegang saham).

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang berbentuk institusi seperti perusahaan investasi, perusahaan asuransi, dan kepemilikan institusi lainnya. Kepemilikan institusional merupakan suatu cara yang dapat dilakukan untuk mengurangi *agency conflict*. Dengan adanya kepemilikan institusional, manajemen dapat diawasi dalam mengelola perusahaan sehingga kepentingan pemegang saham selaras dengan kepentingan manajemen nantinya diharapkan kinerja perusahaan dapat mencapai target yang telah ditentukan (Krisnando, 2017). Indikator yang digunakan untuk mengukur besarnya kepemilikan institusional yaitu persentase jumlah saham yang dimiliki pihak institusional dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar.

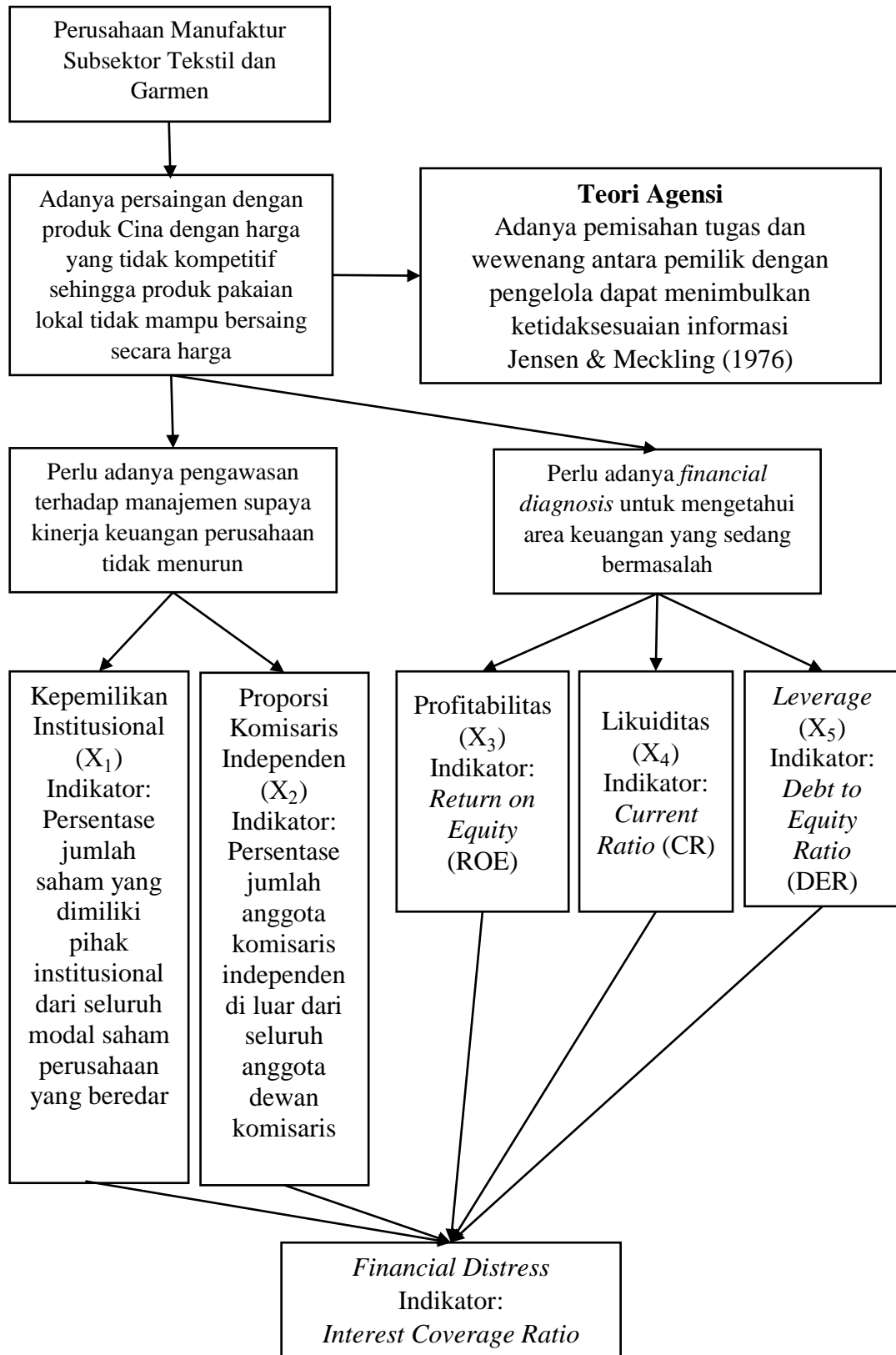
Apabila jumlah kepemilikan institusional tinggi di suatu perusahaan, maka pengawasan terhadap manajemen akan semakin kuat sehingga diharapkan manajemen dapat mengelola perusahaan dengan baik dan mengurangi *agency cost*. Sebaliknya, apabila kepemilikan institusional rendah maka pengawasan terhadap pihak pengelola perusahaan dan pengawasan terhadap keuangan perusahaan akan berkurang. Oleh karena itu, pengelola perusahaan tidak akan diawasi secara efektif sehingga akan meningkatkan kemungkinan perusahaan akan gagal. Berdasarkan hal tersebut, kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetya et al. (2023) dan Nasiroh & Priyadi (2018) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Purba

& Muslih (2019) dan mengatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Dewan komisaris terdiri dari beberapa komisaris salah satunya yaitu komisaris independen. Komisaris independen diangkat melalui proses RUPS dari pihak yang tidak memiliki hubungan dengan pemegang saham utama, anggota direksi, dan anggota komisaris lainnya. Dewan komisaris dan komisaris independen diberi wewenang untuk mengawasi kebijakan perusahaan, mengawasi jalannya kepengurusan perusahaan atau usaha perusahaan pada umumnya, dan memberi nasihat atau masukan kepada dewan direksi. Dengan adanya komisaris independen, diharapkan dapat tetap mempertahankan kepentingan perusahaan secara keseluruhan seperti mempertahankan kepentingan pemegang saham, komunitas, pelanggan, dan karyawan (Prakoso et al., 2016). Indikator yang digunakan untuk mengukur proporsi komisaris independen yaitu persentase jumlah anggota komisaris independen di luar dari seluruh anggota dewan komisaris.

Semakin tinggi proporsi komisaris independen, maka akan semakin tinggi pengawasan terhadap pihak manajemen sebagai pengelola perusahaan. Sehingga apabila pengawasan terhadap kinerja manajemen semakin kuat, maka manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusannya dan kemungkinan manajemen mengambil keputusan yang tidak tepat menjadi lebih kecil. Oleh karena itu, komisaris independen dapat mengurangi kegagalan bisnis atau *financial distress*. Berdasarkan hal tersebut, ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurzahara & Pratomo (2021) bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh

negatif terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Aisyah & Afriyenti (2022) dan Prasetya et al. (2023) mengatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dijelaskan di atas, maka peneliti merumuskan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₁: Kepemilikan Institusional secara parsial berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

H₂: Proporsi Komisaris independen secara parsial berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

H₃: Profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

H₄: Likuiditas secara parsial berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

H₅: *Leverage* secara parsial berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*