

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Agensi (Agency Theory)

Penelitian ini berlandaskan teori agensi. Teori keagenan adalah teori yang mendefinisikan keterkaitan antara *principal* dan agen. Hubungan keagenan dikenal sebagai kontrak antara pihak sebagai ikatan *principal* dan pihak lain sebagai agen untuk melakukan pekerjaan untuk kepentingan *principal* yang diikuti oleh penetapan delegasi otoritas pengambilan keputusan oleh *principal* keagenan (Jensen & Meckling, 1976). Kendala selanjutnya yang timbul pada hubungan agensi adalah kelengkapan informasi, yakni pada saat kedua belah pihak tidak dapat mengetahui keseluruhan kondisi yang ada. Hal ini biasa disebut dengan ketidakseimbangan informasi (*information asimetris*). Hal yang utama pada teori agensi adalah diberikannya kewenangan kepada pihak agen agar jika melangsungkan tindakan selaras dengan kepentingan *principal*. Menurut (Raharjo, 2015) teori agensi dapat memberikan acuan utama dalam mendeskripsikan kepentingan yang tidak selaras antar manajer dengan pemilik yang dianggap sebagai suatu kerumitan. Menurut (N. A. Sari & Susilowati, 2021), konflik kepentingan terjadi karena masing-masing pihak memiliki keinginan untuk kepentingan kekayaan secara individu. Berdasarkan dua pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa *agency theory* adalah konsep yang mendeskripsikan hubungan antara *principal* dan agen yang dilandaskan pada asumsi yaitu konflik kepentingan (*conflict of interest*).

Dalam penelitian ini kepemilikan manajemen merupakan satu dari beberapa faktor yang dianggap memiliki dampak pada *financial distress*. Semakin banyaknya persentase proporsi saham yang diakuisisi oleh manajemen akan semakin menuntut manajer untuk memberikan usaha maksimal dalam kesuksesan perusahaan, hal tersebut dilakukan oleh manajer untuk menjaga kepercayaan para pemilik saham, hal tersebut juga dilakukan oleh manajer untuk meminimalkan konflik kepentingan dengan

adanya kepastian yang diberikan kepada *principal* terkait kepentingan mereka. Adanya variabel moderasi ketidakpastian lingkungan bisnis juga merupakan suatu faktor yang dapat mempengaruhi keterkaitan antara *leverage*, likuiditas, dan kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*.

2.1.2 Teori Stewardship

Stewardship theory (Donaldson & Davis, 1991), yang mendeskripsikan tentang manajemen tidak dapat termotivasi oleh tujuan individu melainkan pada kepentingan organisas atau instansi. *Stewardship theory* beranggapan bahwa terdapat keterkaitan yang signifikan antara kepuasan pemilik dan kesuksesan organisasi. Keberhasilan suatu organisasi dapat menggambarkan usaha maksimal yang dilakukan oleh utilitas kelompok *principals* dan manajemen. Menurut (Raharjo, 2015) Pada teori *stewardship* manajer akan selalu mengutamakan kepentingan organisasi dalam berperilaku atau bertindak. Pada kondisi dimana kepentingan pemilik dan steward tidak selaras, steward akan memilih untuk memaksimalkan sistem kerja sama daripada harus menentangnya, hal tersebut dikarenakan steward akan merasakan kepentingan organisasi serta tindakannya akan selalu sesuai dengan tindakan pemilik yang dianggap sebagai pertimbangan yang rasional sebab *steward* cenderung memperhatikan usaha dalam mencapai tujuan bersama. Teori *stewardship* menjelaskan adanya keterkaitan yang kuat antara kepuasan pemilik dengan kesuksesan organisasi. *Steward* akan memberikan perlindungan yang baik serta selalu berusaha semaksimal mungkin memanfaatkan aktiva perusahaan, oleh sebab itu penggunaan utilitas dapat berjalan maksimal. Opini utama yang cukup penting pada *stewardship* adalah manajer akan menyesuaikan tujuannya dengan tujuan pemilik. Namun bukan berarti steward tidak memiliki kepentingan lainnya untuk tetap hidup. Sehingga dapat dikatakan bahwa ada tidaknya pengaruh kepemilikan perusahaan manajer akan tetap melayani *principal* dengan sebaik mungkin, karena itu keputusan yang akan diambil oleh manajer akan selalu mengutamakan kepentingan bersama.

2.1.3 Financial Distress

Financial distress adalah fenomena dimana adanya penurunan pada kinerja keuangan perusahaan yang terjadi dalam jangka waktu yang tertentu dan secara terus-menerus. *Financial distress* bagi perusahaan merupakan salah satu faktor utama terjadinya kebangkrutan jika tidak segera diatasi. (Agostini, 2019) mendefinisikan *financial distress* sebagai situasi negatif yang berkelanjutan dimana suatu perusahaan berada dalam kondisi keuangan buruk seperti penurunan nilai kredit, tingkat likuiditas yang rendah, hambatan dalam membayar utang, peningkatan biaya modal, pembatasan kebijakan distribusi dividen serta pengurangan sumber pendanaan eksternal.

Dalam jurnal (Nurdiwaty & Zaman, 2021) menyebutkan bahwa terdapat jenis-jenis *financial distress* yaitu:

- a) *Economic Failure* yaitu kondisi ekonomi yang menjadi faktor *financial distress*. Hal ini menyebabkan penghasilan yang dicapai lebih rendah bila dibandingkan dengan beban yang akan ditanggungkan
- b) *Business Failure* pada kondisi ini perusahaan melakukan pemberhentian operasional akibat perusahaan mengalami kerugian
- c) *Technical Insolvency* merupakan tahapan awal perusahaan mengalami kebangkrutan
- d) *Insolvency In Bankruptcy* kondisi lebih besarnya nilai utang jika dibandingkan dengan asset yang dimiliki perusahaan
- e) *Legal Bankruptcy* pada tahap ini perusahaan secara resmi dinyatakan bangkrut di mata hukum

Terdapat beberapa kriteria dalam menentukan apakah suatu entitas mengalami *financial distress* diantaranya ialah sebagai berikut (Riyanti, 2020) :

- a) Adanya penurunan dividen dan pendapatan akibat tingginya biaya operasional;
- b) Mengalami kerugian dalam waktu yang berturut-turut;

- c) Terdapat Pemutusan Hubungan Kerja (PHK);
- d) Eksekutif perusahaan mengundurkan diri;
- e) Turunnya harga saham pada pasar modal;

Financial distress dapat diukur dengan beberapa metode, yaitu:

a. Metode Grover

(Kholifah et al., 2020) menjabarkan model Grover yang merupakan modifikasi dari model uji *financial distress* model Altman *Z-Score*. Pada tahun 2001, Jeffrey S. Grover menggunakan sekelompok 70 perusahaan untuk membangun model Grover. Tiga puluh lima bisnis yang bangkrut dan tiga puluh lima bisnis yang sebanding dan sukses yang beroperasi antara tahun 1982 dan 1996 merupakan sampelnya. Adapun persamaannya, yaitu :

$$\mathbf{G-Score = 1,650 X1 + 3,404 X3 - 0,016 (ROA) + 0,057}$$

Keterangan :

G-Score = Temuan analisis teknik Grover

X1 = Modal kerja relatif terhadap total aset

X2 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT) sebagai Persentase Total Aset

ROA = rasio laba bersih terhadap total aset.

Kategori nilai =

G kurang dari -0,02 = Perusahaan telah dinyatakan pailit

G kurang dari 0,01 = Perusahaan dalam keadaan sehat

b. Metode Altman *Z-Score*

Pada tahun 1968, Altman merupakan pertama kalinya manusia yang menggunakan Multiple Discriminant Analysis (MDA), yang mengarah pada pengembangan model yang dapat memperkirakan masalah pendeteksian apakah suatu perusahaan

kemungkinan akan menyatakan kebangkrutan dengan mengevaluasi data keuangannya. (Kholifah et al., 2020) Dalam audit dan akuntansi publik, model Altman umumnya dikenal hingga sekitar pertengahan tahun 1980-an. Ekonom dan profesor di Sekolah Bisnis Stern New York, Altman, pertama kali menciptakan model prediksi ini untuk perusahaan di sektor manufaktur sebelum mengadaptasinya untuk digunakan di industri lain (Edi & Tania, 2018). Dibawah ini merupakan model persamaan altman *Z-Score* (Kholifah et al., 2020).

- Perusahaan Manufaktur

$$Z = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 0,999 X5$$

Keterangan :

Z = Temuan analisis teknik Altman Z-Score.

X1 = Modal Kerja terhadap Total Aset

X2 = Modal Kerja terhadap Total Aset

X3 = Laba Ditahan terhadap Total Aset

X4 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT) terhadap Total Aset

X5: Penjualan terhadap Total Aset

Kategori nilai:

Z 1,8 = Perusahaan dinyatakan pailit

1,81 lebih kecil Z lebih kecil 2,99 = Perusahaan berada di zona abu-abu

Z lebih besar 2,99 = Perusahaan dianggap sehat

Pada tahun 1984, Altman merevisi persamaan model sebelumnya, menghasilkan bentuk yang sekarang.:

$$Z = 0,717 X1 + 0,847 X2 + 3,107 X3 + 0,420 X4 + 0,998 X5$$

Kriteria nilai :

Z lebih besar dari 1,23 = Perusahaan dalam kondisi bangkrut

1,23 lebih besar dari Z lebih besar dari 2,9 = Perusahaan berada pada kondisi *grey area*

Z lebih kecil dari 2,9 = Perusahaan dalam kondisi sehat

- Perusahaan Non Manufaktur

Agar model prediksinya dapat diterapkan pada bisnis apa pun, Altman menghapus variabel X5 dari persamaan aslinya. Persamaan tersebut dapat ditulis sebagai berikut (Pangkey, 2018) :

$$Z = 6,56 X1 + 3,26 X2 + 6,72 X3 + 1,05 X4$$

Keterangan :

Z : Hasil analisis metode Altman *Z-Score*

X1 : Modal Kerja pada Total Aset

X2 : Laba Ditahan pada Total Aset

X3 : Laba Sebelum Bunga dan Pajak (*EBIT*) pada Total Aset

X4 : Nilai Buku Ekuitas pada Total Aset

Nilai kriteria :

Z lebih besar dari 1,1 = Perusahaan berada pada kondisi bangkrut

1,1 lebih kecil dari Z lebih kecil dari 2,6 = Perusahaan ada di kondisi *grey area*

Z lebih besar dari 2,6 = kondisi perusahaan dianggap sehat

c. Metode Springate

Menggunakan Multiple Discriminant Analysis (MDA) pada dataset dari 40 perusahaan, Gordon L.V. Springate mengembangkan metodologi ini pada tahun 1978. Model Springate awalnya mencakup 19 ukuran keuangan umum untuk menentukan kebangkrutan perusahaan, tetapi akhirnya ditetapkan pada 4 rasio yang lebih sempit

(Parquinda dan Azizah, 2019). Berikut bentuk persamaannya :

$$S = 1,03 A + 3,07 B + 0,66 C + 0,4 D$$

Keterangan :

S = Hasil analisis metode Springate

A = Modal Kerja pada Total Aset

B = Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT) pada Total Aktiva

C = Laba Sebelum Pajak (EBT) pada Kewajiban Lancar

D = Penjualan pada Total Aset

Nilai kriteria :

S lebih besar dari 0,862 = Perusahaan tergolong dalam kondisi baik

S lebih kecil dari 0,862 = Perusahaan masuk dalam kategori bangkrut

d. Metode Zmijewski

Model lain untuk memprediksi kebangkrutan, model Zmijewski muncul pada tahun 1984. Zmijewski secara acak memilih 800 perusahaan dari kategori tidak bangkrut, dan menggunakan ukuran sampel 40 dari kategori bangkrut untuk studinya. (Kholifah et al., 2020).

Berikut persamaan metode ini :

$$X\text{-Score} = -4,3 - 4,5 X1 + 5,7 X2 - 0,004 X3$$

Keterangan :

X-Score = analisis yang diciptakan metode Zmijewski

X1 = Laba Bersih terhadap Total Aset (ROA)

X2 = Rasio Hutang (Leverage) atau Total Kewajiban terhadap Total Aset

X3 = Rasio Lancar atau Aktiva Lancar terhadap Kewajiban Lancar

Nilai kriteria :

X lebih besar dari 0 = Perusahaan berpotensi bangkrut

X lebih kecil dari 0 = Perusahaan tidak berpotensi bangkrut

2.1.4 Leverage

Leverage yakni rasio yang memperkirakan seberapa jauh perusahaan membiayai melalui pemanfaatan liabilitas dilihat dari laporan keuangan sebagai jaminan yang diberikan kepada kreditor. Leverage mengacu pada sumber dana dan aset yang digunakan entitas dengan biaya tetap guna memaksimalkan laba para pemegang saham (Ginanjari et al., 2019). Menurut Hiqma et al. (2021) leverage diukur dengan melihat sejauh mana perusahaan memperoleh aktiva yang didanai dari utang, semakin kecil utang yang diperoleh maka semakin bagus, disebabkan dana yang diperoleh dari modal lebih banyak sehingga pengujian yang dilakukan relatif lebih pendek, sebaliknya semakin tinggi utang yang diperoleh perusahaan daripada dana yang diperoleh dari modal akan memakan waktu lebih panjang dalam penuntasan audit yang diperlukan.

Dalam praktiknya terdapat beberapa jenis rasio leverage. Mengenai klasifikasi rasio leverage menurut Kasmir (Kasmir, 2012, pp. 155–163) :

1. *Debt to Assets Ratio*

Penggunaan rasio DAR ini guna menghitung parameter antara jumlah liabilitas dengan jumlah aktiva. Dapat memakai rumus Debt to Assets Ratio sebagai berikut :

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

2. *Debt to Equity Ratio*

Penggunaan DER guna memperkirakan parameter liabilitas dengan ekuitas selama mengevaluasi semua kewajiban yang ditanggung perusahaan dan mencari tahu seberapa besar peminjaman anggaran yang disiapkan oleh kreditor sebagai penguasa perusahaan. Dapat diketahui rumus Debt to Equity Ratio :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

3. Long Term Debt to Equity Ratio

Fungsi dari perbandingan ini untuk memperkirakan kewajiban jangka panjang dan modal perusahaan yang disiapkan perusahaan. Sehingga rumus Long Term Debt to Equity Ratio :

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

4. Times Interest Earned

Fungsi dari rasio ini kemampuan entitas untuk melunasi bunga pinjaman dan tidak mempengaruhi pajak. Diukur menggunakan rumus :

$$\text{Time Interest Earned} = \frac{\text{Earning Before Interest and Tax}}{\text{Interest}}$$

2.1.5 Likuiditas

Menurut (Susilowati et al., 2019) menjelaskan bahwa likuiditas menunjukkan daya perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya serta membiayai kegiatan operasional. Apabila total aktiva lancar milik perusahaan lebih besar dari jumlah kewajiban jangka pendeknya, maka perusahaan dikatakan memiliki tingkat likuiditas baik (Masdupi et al., 2018). Hal serupa dikemukakan oleh Amanda (2019) yang menyatakan bahwa perusahaan mampu untuk mencukupi kewajibannya, maka perusahaan akan menghasilkan tingkat likuiditas yang bagus, dan kondisi keuangan dikatakan baik. Pada keadaan likuiditas yang bagus, perusahaan memiliki performa keuangan yang baik dan dapat menghindari dari *financial distress*. Likuiditas suatu perusahaan dapat diukur menggunakan beberapa jenis rasio. Kasmir (2017) mengemukakan sejumlah rasio untuk mengukur likuiditas sebagai berikut:

1. Rasio lancar (current ratio) *Current ratio* adalah salah satu rasio yang mengkuantifikasi daya perusahaan dalam hal pemenuhan kewajiban lancar. Rasio ini membandingkan proporsi jumlah aset

lancar terhadap jumlah utang lancar. Rumus current ratio adalah sebagai berikut:

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

2. Rasio cepat (*quick ratio*) *Quick ratio* merupakan pengukuran alternatif yang dapat dimanfaatkan untuk melihat daya perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar. Hal ini dilakukan dengan menentukan selisih jumlah aset lancar dan jumlah persediaan, dan melakukan perbandingan dengan jumlah utang lancar. Rumus *quick ratio* adalah sebagai berikut:

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

3. Rasio kas (*cash ratio*) Alternatif pengukuran likuiditas yakni daya perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar adalah cash ratio. Rasio ini akan melakukan perbandingan antara jumlah kas dan bank dengan jumlah utang lancar. Rumus *cash ratio* adalah sebagai berikut:

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

2.1.6 Kepemilikan Manajerial

Menurut (Widhiadnyana & Dwi Ratnadi, 2019) menjelaskan kepemilikan manajerial sebagai kepemilikan oleh manajemen perusahaan yang mencakup direksi dan komisaris. Namun, pengertian ini belum menjelaskan bentuk dari kepemilikan itu sendiri. Hal ini dijelaskan dalam penelitian (Dirman, 2020) yang mengemukakan kepemilikan manajerial sebagai persentase saham yang dimiliki oleh manajemen yang berkontribusi aktif pada pembuatan kebijakan perusahaan, yang mencakup direksi. Terdapat perbedaan antara kedua pengertian tersebut, dimana pengertian

pertama memasukkan direksi dan komisaris ke dalam kepemilikan manajerial, dan pengertian kedua hanya menyebutkan direksi. Malahayati (2021) memberikan penjelasan lebih lanjut mengenai kepemilikan manajerial selaku proporsi saham biasa yang dimiliki oleh dewan direksi dan dewan komisaris. Dapat disimpulkan dari ketiga pengertian tersebut bahwa kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan perusahaan oleh manajemen perusahaan, yang mencakup dewan direksi dan dewan komisaris, dalam bentuk saham biasa. Nursiva & Widyaningsih (2020) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat mengurangi *agency problem* dalam suatu perusahaan. Hal ini terjadi karena timbulnya dualitas fungsi manajer, sebagai pengelola sekaligus pemilik. Dalam konteks ini, dapat diasumsikan bahwa seorang kehati-hatian manajer akan lebih meningkat terhadap kebijakan yang diambil oleh perusahaan. Hal ini dikarenakan, kepemilikan saham dalam perusahaan tersebut menjadi representasi nyata akan konsekuensi dari keputusan yang diambilnya (Widhiadnyana & Dwi Ratnadi, 2019). Akibat dari kepemilikan saham oleh manajer dalam suatu perusahaan yang dikelolanya, maka manajer memiliki motivasi untuk lebih memaksimalkan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini terjadi karena jika perusahaan tidak berkinerja baik, maka konsekuensi yang dimiliki manajer adalah menurunnya nilai saham yang dimiliki. Kepemilikan manajerial dapat menjadi motivasi manajemen untuk mengelola perusahaan dengan baik karena dapat memberi nilai tambah bagi mereka yang juga merupakan pemegang saham (Nursiva & Widyaningsih, 2020). Adanya kepemilikan manajerial pada perusahaan diizinkan secara hukum, dengan landasan yaitu Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas. Tidak terdapat larangan bagi anggota dewan direksi atau dewan komisaris untuk memiliki saham pada perusahaan yang dikelolanya. Berdasarkan penjelasan, kepemilikan manajerial dapat diprosikan dengan rasio sebagai berikut:

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

2.1.7 Ketidakpastian Lingkungan

Ketidakpastian lingkungan dapat dikatakan sebagai bentuk atas ketidakmampuan seseorang dalam memprediksi sesuatu dengan tepat. Kondisi ini sering dikaitkan dengan hasil dari pengambilan keputusan yang dipengaruhi oleh faktor dari lingkungan. Ketidakpastian lingkungan dapat mempengaruhi perilaku manajer dalam melakukan pengambilan keputusan karena dinilai manajer memiliki rasa tidak mampu dalam memprediksi semua faktor fisik atau faktor sosial yang dapat mempengaruhi kegiatan perusahaan sehingga ketidakmampuan memprediksi tersebut dapat mengakibatkan kesalahan pengambilan keputusan yang membuat perusahaan merugi (Setiawan, 2012) dan (Carolina & Purwantini, 2020). Menurut (Setiawan, 2012) menyatakan bahwa dalam menghadapi ketidakpastian yang terjadi hanya perusahaan-perusahaan yang mampu beradaptasi yang dapat mempertahankan operasionalnya. Untuk bertahan menghadapi ketidakpastian lingkungan tersebut manajer harus membuat kebijakan yang tepat dan pasti agar kegiatan perusahaan dapat tetap berjalan, salah satunya dengan memutuskan kebijakan untuk melakukan penghindaran pajak. Ketidakpastian lingkungan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi penghindaran pajak dikarenakan timbulnya perubahan pada elemen bisnis yang dapat mengakibatkan manajer memiliki perilaku oportunistis dan membuat perusahaan melakukan penghindaran pajak (Carolina & Purwantini (2020) & Wardhana et al. (2021)). Menurut Ariefiara et al. (2020) ketidakpastian lingkungan membuat manajer memiliki motivasi untuk melakukan manajemen laba dan pajak agar tetap dapat memenuhi hak pemegang saham. Terdapat tiga komponen dalam ketidakpastian lingkungan, yaitu:

1. Ketidakpastian Persaingan Ketidakpastian persaingan adalah bagaimana perusahaan membuat rencana dan strategi untuk menghadapi perubahan lingkungan dengan melakukan perbandingan terhadap perusahaan pesaing di dalam industri. Ketidakpastian persaingan ini mengacu pada bagaimana

perusahaan tidak dapat bertahan pada keadaan persaingan yang ketat dengan para pesaingnya.

2. Ketidakpastian Pasar Ketidakpastian pasar meliputi ketidakpastian akan jenis dan jumlah kebutuhan yang diperlukan konsumen karena kondisi yang cepat berubah dan terus berkembang sehingga perusahaan harus terus melakukan riset terhadap kebutuhan pasar.
3. Ketidakpastian Teknologi Ketidakpastian teknologi membahas mengenai teknologi yang digunakan oleh perusahaan untuk mendukung operasionalnya. Di era yang semakin maju dan berkembang ini nyatanya masih banyak perusahaan yang tidak meningkatkan teknologinya sehingga tertinggal oleh perusahaan-perusahaan lain. Oleh karena itu, perusahaan harus terus melakukan penelitian terkait teknologi-teknologi yang berguna untuk mendukung perusahaan. Ketidakpastian pasar menjadi salah satu kondisi penyebab terjadinya ketidakpastian lingkungan yang sangat mempengaruhi kegiatan operasional perusahaan. Hal ini disebabkan karena adanya perubahan mengenai informasi jenis dan jumlah produk ataupun jasa yang dibutuhkan oleh konsumen dimana informasi tersebut didapatkan dengan melakukan riset yang harus dilakukan dengan mengeluarkan biaya-biaya. Pada kondisi dimana perusahaan harus mengeluarkan biaya yang lebih maka perusahaan juga berusaha untuk melakukan efisiensi biaya dan beban lain agar laba yang didapatkan tidak menjadi lebih kecil. Untuk mensiasati keadaan tersebut, perusahaan melakukan penghindaran pajak dalam rangka meminimalkan dan mengefisienkan beban-beban yang menjadi tanggungannya (Barid & Wulandari, 2021).

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

1. Stephani et al. (2020)

Alissa Chalabi, 2023

PENGARUH LEVAREGE, LIKUIDITAS, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP FINANCIAL DISTRESS DENGAN KETIDAKPASTIAN LINGKUNGAN SEBAGAI VARIABLE MODERASI

UPN Veteran Jakarta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, S1 Akuntansi

[www.upnvj.ac.id-www.library.upnvj.ac.id-www.repository.upnvj.ac.id]

Penelitian ini disebut sebagai "Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kesulitan Keuangan pada Perusahaan Properti dan Perumahan", dan judulnya secara akurat menggambarkan topik penelitian. Dalam penelitian ini populasi yang difokuskan adalah sejumlah 48 pelaku usaha di bidang properti dan *real estate* yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2013 dan 2017. Data yang diolah dalam penelitian ini adalah data sekunder di bentuk laporan keuangan yang telah diaudit perusahaan sampel. Pernyataan tersebut tersedia di situs Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu www.idx.co.id, serta di jurnal terkait dan hasil penelitian sebelumnya. Ini semua dapat diakses oleh pihak yang berkepentingan. Dalam penyelidikan khusus ini, model regresi logistik digunakan bersama dengan prosedur asumsi tradisional.

Penelitian ini berfokus pada keterkaitan antara variabel independen *financial distress* dengan variabel dependen likuiditas, *leverage*, dan ukuran bisnis. Temuan pengujian hipotesis penelitian ini mengungkapkan bahwa meskipun leverage dan ukuran bisnis tidak berdampak pada *financial distress*, likuiditas berpengaruh. Temuan tersebut juga menunjukkan bahwa likuiditas merupakan satu-satunya faktor yang berpengaruh terhadap *financial distress*.

2. Mohamad Zulman Hakim, Dirvi Surya Abbas, Anggi Wahyuni Nasution (2020)

Penelitian ini disebut sebagai "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Kelembagaan Terhadap *Financial Distress*". Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan di sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2020. Mungkin ada sebanyak 30 perusahaan. Data sekunder berupa laporan keuangan yang telah diaudit perusahaan sampel pada website Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu www.idx.co.id, serta jurnal terkait dan hasil penelitian sebelumnya. penelitian, digunakan untuk tujuan menyusun temuan penyelidikan ini.

Penelitian ini menggunakan teknik yang disebut regresi data panel, yang menggunakan Random Effect Model (REM).

Penelitian ini berfokus pada hubungan antara variabel dependen yang dikenal sebagai *financial distress* dan banyak faktor independen termasuk profitabilitas, likuiditas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *leverage*. Profitabilitas dan likuiditas terbukti berpengaruh positif terhadap *financial distress* sedangkan leverage, kepemilikan manajemen, dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh sama sekali. Temuan ini berasal dari proses pengujian hipotesis yang dikembangkan untuk penelitian ini.

3. Friska Darnawaty Sitorus et al. (2022)

Penelitian ini berjudul "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Perusahaan Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020" Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan barang yang dikonsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020 sebanyak 34 perusahaan. Data yang digunakan pada penelitian keuangan ini adalah data sekunder berupa laporan audit perusahaan sampel yang dapat diakses pada situs online Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id, jurnal-jurnal yang terkait, dan hasil penelitian sebelumnya. Penelitian ini menggunakan metode uji asumsi klasik dengan menggunakan Regresi Linier berganda.

Pada penelitian ini menggunakan variabel independen: likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan pada variabel dependen: *financial distress*. Hasil uji hipotesis pada penelitian ini menghasilkan bahwa likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan variabel profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

4. Lidia Rotama dan Kornelius Harefa (2020)

Alissa Chalabi, 2023

PENGARUH LEVERAGE, LIKUIDITAS, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP FINANCIAL DISTRESS DENGAN KETIDAKPASTIAN LINGKUNGAN SEBAGAI VARIABLE MODERASI

UPN Veteran Jakarta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, S1 Akuntansi

[www.upnvj.ac.id-www.library.upnvj.ac.id-www.repository.upnvj.ac.id]

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Likuiditas, Leverage, Struktur Kepemilikan, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018”, dan tujuannya adalah untuk mengetahui faktor-faktor yang berkontribusi terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang diperdagangkan di BEI. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2016 dan 2018, yang berjumlah 29 bisnis yang berbeda. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan audited perusahaan sampel. Pernyataan tersebut tersedia di situs Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu www.idx.co.id, serta di jurnal terkait dan hasil penelitian sebelumnya. Ini semua dapat diakses oleh pihak yang berkepentingan. Dalam penyelidikan khusus ini, perangkat lunak SPSS versi 26 digunakan untuk melakukan penelitian regresi logistik.

Penelitian ini berfokus pada hubungan antara variabel dependen kesulitan keuangan dan faktor independen likuiditas, *leverage*, struktur kepemilikan, dan pertumbuhan penjualan. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis penelitian ini, variabel seperti likuiditas, kepemilikan institusional, kepemilikan manajemen, dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Di sisi lain, variabel *leverage* memang berpengaruh, dan pengaruh itu positif.

5. Chintya Christella dan Maria Stefani Osesoga (2019)

Dalam penelitian ini yang berjudul “Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Kepemilikan Kelembagaan, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress; Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016”. yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Selama tahun 2014-2016, terdapat 23 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data sekunder berupa laporan keuangan yang telah diaudit perusahaan sampel pada website Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu www.idx.co.id, serta jurnal terkait dan hasil penelitian sebelumnya. penelitian, digunakan untuk

tujuan menyusun temuan penyelidikan ini. Pendekatan tradisional pengujian asumsi dikombinasikan dengan regresi linier berganda dalam penyelidikan ini.

Penelitian ini berfokus pada hubungan antara faktor independen *financial distress* dengan variabel dependen *leverage*, profitabilitas, kepemilikan institusional, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Temuan pengujian hipotesis penelitian ini mengungkapkan bahwa *financial distress* dipengaruhi oleh *leverage* dan profitabilitas. Terlepas dari kenyataan bahwa kepemilikan institusional, likuiditas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada keadaan gejala keuangan ekonomi,.

6. Yeye Susilowati et all. (2019)

Judul penelitian ini adalah “*The Effect of Liquidity, Leverage, Profitability, Operating Capacity, and Managerial Agency Cost on Financial Distress of Manufacturing Companies Listed in Inodnesian Stock Exchange*”. Untuk keperluan penelitian ini, populasinya adalah seluruh 203 pelaku usaha manufaktur yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2017. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan audited perusahaan sampel. Pernyataan tersebut tersedia di situs Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu www.idx.co.id, serta di jurnal terkait dan hasil penelitian sebelumnya. Ini semua dapat diakses oleh pihak yang berkepentingan. Program SPSS 19 dan pendekatan regresi logistik digunakan untuk penelitian ini.

Penelitian ini berfokus pada hubungan antara variabel independen *financial distress* dengan variabel dependen likuiditas, *leverage*, profitabilitas, kapasitas operasional, dan biaya keagenan manajerial. Hasil pengujian terhadap hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa biaya likuiditas dan biaya keagenan manajemen tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Terlepas dari kenyataan bahwa variabel *leverage* memiliki dampak yang besar dan menguntungkan pada tingkat *financial distress*. Dan faktor-faktor yang

terkait dengan profitabilitas dan kapasitas operasional memiliki dampak negatif yang cukup besar terhadap *financial distress*.

7. Okik Hastiarto, Haryono Umar, Agustina Indriani (2021)

Penelitian ini berjudul “*The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Financial Distress with Audit Committee as a Moderating Variable*” Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2019; ada total 33 perusahaan ini. Data sekunder berupa laporan keuangan yang telah diaudit perusahaan sampel pada website Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu www.idx.co.id, serta jurnal terkait dan hasil penelitian sebelumnya. penelitian, digunakan untuk tujuan menyusun temuan penyelidikan ini. Untuk penelitian ini digunakan pendekatan regresi linier logistik dengan software SPSS versi 26.

Dalam penyelidikan khusus ini, faktor independen likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas diterapkan pada variabel dependen *financial distress*. Komite audit sebagai variabel moderating dalam penelitian ini. Temuan pengujian hipotesis penelitian ini bahwa variabel yang dikenal sebagai *leverage* memiliki pengaruh positif yang kuat terhadap *financial distress* mengungkapkan bahwa hal ini terjadi. Faktor likuiditas dan profitabilitas keduanya memiliki pengaruh negatif yang besar terhadap keadaan *financial distress*. Selain itu, variabel yang mewakili komite audit diharapkan dapat memoderasi hubungan antara likuiditas dan profitabilitas terhadap krisis keuangan; namun, komite audit tidak dapat memoderasi hubungan antara *leverage* dan *financial distress*.

8. Dirma (2020)

Penelitian ini berjudul “*Financial Distress: The Impact of Institutional Ownership, Independent Commissioners, Managerial Ownership, And Audit Committee*” Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018 sebanyak 66 perusahaan.

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan auditan perusahaan sampel yang dapat di akses pada situs web Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id , jurnal-jurnal yang terkait, dan hasil penelitian sebelumnya. Penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda dengan aplikasi SPSS ver 26.

Pada penelitian ini menggunakan variabel independen: *Institutional Ownership*, *Independent Commissioners*, *Managerial Ownership*, dan *Audit Committee* pada variabel dependen: *financial distress*. Hasil uji hipotesis pada penelitian ini menghasilkan bahwa variabel *Institutional Ownership* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*. Sedangkan variabel *Independent Commissioners*, *Managerial Ownership*, dan *Audit Committee* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

9. Siska dan Angela (2022)

Penelitian ini berjudul “*The Effect of Institutional Ownership, Managerial Ownership, Liquidity, and Leverage on Financial Distress*” Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020 sebanyak 63 perusahaan. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan auditan perusahaan sampel yang dapat di akses pada situs web Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id , jurnal-jurnal yang terkait, dan hasil penelitian sebelumnya. Penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda.

Pada penelitian ini menggunakan variabel independen: *Institutional Ownership*, *Managerial Ownership*, *Liquidity* dan *Lverage* pada variabel dependen: *financial distress*. Hasil uji hipotesis pada penelitian ini menghasilkan bahwa variabel *Institutional Ownership* dan *Managerial Ownership* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Variabel *liquidity* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*.

Dan variabel *leverage* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*.

10. Wiwit dan Atwal (2021)

Penelitian ini berjudul “*The Effect of Liquidity, Leverage, Institutional Ownership, and Sales Growth on Financial Distress on Property and Real Estate Companies Listed on The IDX 2016-2019*” Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019 sebanyak 152 perusahaan. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan auditan perusahaan sampel yang dapat di akses pada situs web Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id , jurnal-jurnal yang terkait, dan hasil penelitian sebelumnya. Penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda.

Pada penelitian ini menggunakan variabel independen: *Liquidity, Leverage, Institutional Ownership, and Sales Growth* pada variabel dependen: *financial distress*. Hasil uji hipotesis pada penelitian ini menghasilkan bahwa variabel *Liquidity, Leverage, dan Institutional Ownership* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan variabel *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

11. Muhammad Khafid, Tusyanah Tusyanah, Tejo Suryanto (2019)

Penelitian ini berjudul “*Analyzing the Determinants of Financial Distress in Indonesian Mining Companies*” Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *41 mining sector* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015 sebanyak 17 perusahaan. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan auditan perusahaan sampel yang dapat di akses pada situs web Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id , jurnal-jurnal yang terkait, dan hasil penelitian sebelumnya. Penelitian ini menggunakan metode regresi logistik.

Pada penelitian ini menggunakan variabel independen: *leverage*, *liquidity* dan *managerial ownership* pada variabel dependen: *financial distress*, dan variabel moderasi yaitu *profitability*. Hasil uji hipotesis pada penelitian ini menghasilkan bahwa variabel *Leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan variabel *liquidity and managerial ownership* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Selain itu dihasilkan juga bahwa variabel *profitability* dapat memoderasi hubungan antara *leverage*, *liquidity* dan *managerial ownership* terhadap *financial distress*.

12. Kuart Waluyo Jati et al. (2021)

Penelitian ini berjudul “*Exploring the internal factors influencing financial distress*” Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017 sebanyak 17 perusahaan. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan auditan perusahaan sampel yang dapat di akses pada situs web Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id, jurnal-jurnal yang terkait, dan hasil penelitian sebelumnya. Penelitian ini menggunakan metode regresi logistic menggunakan PLS.

Pada penelitian ini menggunakan variabel independen: *leverage*, *liquidity* dan *firm size* pada variabel dependen: *financial distress*, dan variabel moderasi yaitu *institutional ownership*. Hasil uji hipotesis pada penelitian ini menghasilkan bahwa variabel *firm size* dan *liquidity* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan variabel *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Selain itu dihasilkan juga bahwa variabel *profitability* hanya dapat memoderasi hubungan antara *liquidity* terhadap *financial distress*.

13. Heni Agustina et al. (2022)

Penelitian ini berjudul “*Environmental Uncertainty and Firm’s Strategic Change; The Moderating Role of Managerial Experience*”,

Alissa Chalabi, 2023

PENGARUH LEVAREGE, LIKUIDITAS, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP FINANCIAL DISTRESS DENGAN KETIDAKPASTIAN LINGKUNGAN SEBAGAI VARIABLE MODERASI

UPN Veteran Jakarta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, S1 Akuntansi

[www.upnvj.ac.id-www.library.upnvj.ac.id-www.repository.upnvj.ac.id]

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2019 sebanyak 110 perusahaan. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan auditan perusahaan sampel yang dapat di akses pada situs web Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id , jurnal-jurnal yang terkait, dan hasil penelitian sebelumnya. Penelitian ini menggunakan metode *moderate regression analysis* menggunakan SPSS 24.0.

Pada penelitian ini menggunakan variabel independen: *environmental uncertainty* pada variabel dependen: *strategy change*, dan variabel moderasi yaitu *managerial experience*. Hasil uji hipotesis pada penelitian ini menghasilkan bahwa variabel *environmental uncertainty* memiliki pengaruh positif terhadap *strategy change*. Selain itu dihasilkan juga bahwa variabel *managerial experience* dapat memoderasi hubungan antara *environmental uncertainty* terhadap *strategy change*. Penelitian memberikan hasil bahwa *managerial experience* yang mendorong manajer untuk lebih intensif dalam meminimalkan dampak ketidakpastian lingkungan sehingga kemungkinan perubahan strategi perusahaan menjadi rendah.

Tabel 2.2
Matriks Penelitian Sebelumnya

No	Nama Peneliti dan Tahun Penelitian	Sampel dan Alat Uji	Variabel	Hasil/ Kesimpulan
1	Stephani et al. (2020)	<ul style="list-style-type: none"> perusahaan sektor <i>property & real estate</i> yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2017. 	Likuiditas <i>Leverage</i> Ukuran Perusahaan	Signifikan Tidak signifikan Tidak Signifikan

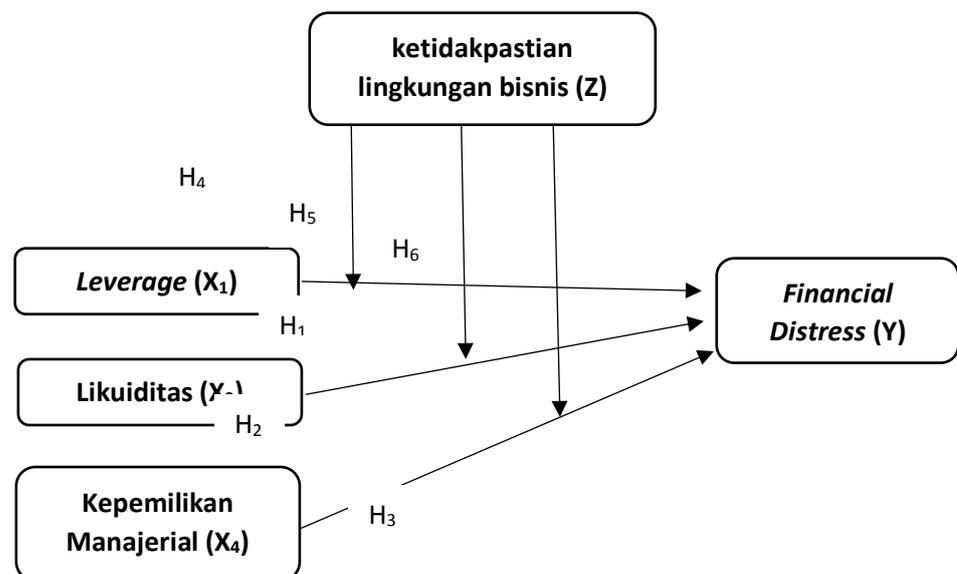
		<ul style="list-style-type: none"> regresi logistik (logistic regression) 		
2	Mohamad Zulman Hakim et al. (2020)	<ul style="list-style-type: none"> perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019- 2020. analisis regresi logistik 	Profitabilitas Likuiditas Kepemilikan Manajerial Kepemilikan Institusional	Signifikan Signifikan Tidak Signifikan Tidak Signifikan
3	Friska Darnawaty Sitorus et al. (2022)	<ul style="list-style-type: none"> perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020 regresi linear berganda 	Likuiditas <i>Leverage</i> Profitabilitas Ukuran Perusahaan	Tidak Signifikan Tidak Signifikan Signifikan Tidak Signifikan
4	Lidia Rotama dan Kornelius Harefa (2020)	<ul style="list-style-type: none"> Perusahaan manufaktur terdaftar di BEI selama tahun 2016-2020. analisis regresi logistik 	Likuiditas <i>Leverage</i> Kepemilikan Manajerial Kepemilikan Institusional <i>Sales Growth</i>	Tidak Signifikan Signifikan Tidak Signifikan Tidak Signifikan Tidak Signifikan
5	Chintya Christella	<ul style="list-style-type: none"> Perusahaan manufaktur yang terdaftar di 	<i>Leverage</i> Profitabilitas	Signifikan Signifikan

	dan Maria Stefani Osesoga (2019)	<ul style="list-style-type: none"> Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2016. metode regresi linear berganda 	Kepemilikan Institusional Likuiditas Ukuran Perusahaan	Tidak Signifikan Tidak Signifikan Tidak Signifikan
6	Yeye Susilowati et al. (2019)	<ul style="list-style-type: none"> perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015-2017. Analisis regresi logistik 	<i>Liquidity</i> <i>Leverage</i> <i>Profitability</i> <i>Operating Capacity</i> <i>Managerial Agency Cost</i>	Tidak Signifikan Signifikan (+) Signifikan (-) Signifikan (-) Tidak Signifikan
7	Okik Hastiarto, Haryono Umar, Agustina Indriani (2021)	<ul style="list-style-type: none"> perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2016-2019. Pendekatan empiris 	<i>Liquidity</i> <i>Leverage</i> <i>Profitability</i> <i>audit committee</i>	Signifikan (-) Signifikan (+) Signifikan (-) Dapat memoderasi variabel <i>liquidity</i> dan <i>profitability</i>
8	Dirma (2020)	<ul style="list-style-type: none"> Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018 	<i>Institutional Ownership</i> <i>Independent Commissioners</i> <i>Managerial Ownership</i> <i>Audit Committee</i>	Signifikan (+) Tidak Signifikan Tidak Signifikan

		<ul style="list-style-type: none"> • Analisis linear berganda 		Tidak Signifikan
9	Siska dan Angela (2022)	<ul style="list-style-type: none"> • perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020 • Analisis linear berganda 	<i>Institutional Ownership</i> <i>Managerial Ownership</i> <i>Liquidity</i> <i>Leverage</i>	Tidak Signifikan Tidak Signifikan Signifikan (-)
10	Wiwit dan Atwal (2021)	<ul style="list-style-type: none"> • perusahaan <i>property & real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019 • Analisis linear berganda 	<i>Liquidity</i> <i>Leverage</i> <i>Institutional Ownership</i> <i>Sales Growth</i>	Signifikan Signifikan Signifikan Tidak Signifikan
11	M Khafid et all. (2019)	<ul style="list-style-type: none"> • perusahaan <i>41 mining sector</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015 • Analisis regresi logistik 	<i>leverage</i> <i>liquidity</i> <i>managerial ownership</i> <i>profitability</i>	Signifikan (+) Tidak Signifikan Tidak Signifikan Dapat memoderasi seluruh variabel independen terhadap variabel dependen

12	Kuat Waluyo Jati et all. (2021)	<ul style="list-style-type: none"> perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017 Analisis regresi logistic 	<i>leverage</i> <i>liquidity</i> <i>firm size</i> <i>profitability</i>	Signifikan (+) Signifikan (-) Signifikan (-) Dapat memoderasi <i>liquidity</i>
13	Heni Agustina et al. (2022)	<ul style="list-style-type: none"> perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2019. <i>moderate regression analysis</i> 	<i>Strategy change</i> (variabel dependen) <i>environmental uncertainty</i> <i>managerial experience</i> (variabel moderasi)	Signifikan (+) Dapat memoderasi

2.3 Model penelitian



Alissa Chalabi, 2023

PENGARUH LEVAREGE, LIKUIDITAS, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP FINANCIAL DISTRESS DENGAN KETIDAKPASTIAN LINGKUNGAN SEBAGAI VARIABLE MODERASI

UPN Veteran Jakarta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, S1 Akuntansi

[www.upnvj.ac.id-www.library.upnvj.ac.id-www.repository.upnvj.ac.id]

Keterangan :

X_1 : Leverage

X_2 : Likuiditas

X_3 : Kepemilikan Manajerial

Y : *Financial Distress*

Z : Ketidakpastian Lingkungan Bisnis

2.4 Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diidentifikasi sebelumnya peneliti memiliki beberapa hipotesis yang dihasilkan dari kajian pada tinjauan pustaka.

2.4.1 *Leverage terhadap financial distress*

Menurut M. Zulm et al., (2020) *leverage* merupakan rasio dalam mengetahui tingkat daya perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek serta jangka panjangnya. Jika pembiayaan operasional perusahaan sebagian besar dibiayai dengan utang, akan sangat berisiko karna perusahaan akan kewalahan dalam membayar utang tersebut sesuai dengan tempo yang ditetapkan, karena lebih besarnya utang dibandingkan dengan aset perusahaan. Perusahaan yang memiliki rasio *leverage* yang besar maka manajer akan menentukan strategi atau melakukan evaluasi terhadap kegiatan perusahaan yang mengakibatkan perusahaan tidak dapat membayar kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjangnya dengan aset yang dimiliki perusahaan. Apabila kondisi ini tidak diberikan perhatian khusus agar segera diatasi maka akan dapat memperkuat kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hal tersebut berkaitan dengan teori *stewardship* dimana manajer akan selalu mengutamakan kepentingan perusahaan, salah satunya adalah menghindari faktor-faktor yang dapat menimbulkan kondisi keuangan perusahaan memburuk. Menurut Daniel dan Agustin (2019) upaya yang dapat dilakukan perusahaan selama mempertahankan keberlangsungan perusahaan selama menghadapi likuid ialah perusahaan diharuskan menyiapkan dana lancar yang lebih banyak

dibandingkan dengan utang lancarnya. Beberapa penelitian turut memberikan hasil terkait semakin lancar tingkat *leverage* perusahaan maka akan memungkinkan meminimalisir terjadinya *financial distress*. Munculnya *leverage* merupakan dampak dari kegiatan dalam pemakaian dana perusahaan diawali melalui pihak ketiga yaitu utang. Berdasarkan beberapa penelitian sebelumnya, terdapat kesimpulan yaitu adanya keterkaitan yang positif antara *leverage* dan *financial distress*, tentunya karena itu dapat diartikan jika nilai *leverage* suatu perusahaan semakin besar maka akan semakin besar pula jumlah kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Menurut Arsinda dan Muniya (2020) rasio *leverage* lebih berfokus terhadap pentingnya perusahaan dalam membayar utang miliknya yaitu dengan menampilkan persentase harta kekayaan milik perusahaan yang didanai dari utang. Jika semakin besarnya tingkat aktiva yang didanai oleh utang, akan mengakibatkan meningkatnya kemungkinan kesulitan keuangan dalam perusahaan, karena semakin besar komitmen perusahaan, semakin besar kemungkinan kesulitan keuangan. Oleh karena itu, diyakini bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan pada timbulnya *financial distress*. Menurut penelitian sebelumnya penelitian (Hendra et al., 2018); (Christine et al., 2019; Cheristine N. dan Thio L., 2022; Arsinda, 2020; Ayu Putu et al., 2018), *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. berdasarkan temuan penelitian sebelumnya, dalam penelitian ini peneliti menghasilkan hipotesis sebagai berikut :

H1 : *Leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*

2.4.2 Likuiditas terhadap *financial distress*

Menurut Daniel dan Agustin (2019) rasio likuiditas dianggap mampu menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan dengan tingkat rasio likuiditas yang kecil maka manajer melakukan inisiatif dalam menentukan strategi atau melakukan evaluasi terhadap kegiatan perusahaan yang mengakibatkan perusahaan tidak dapat membayar seluruh utang jangka pendeknya

menggunakan aset jangka pendek milik perusahaan. Pada saat kondisi ini, jika tidak segera ditangani dengan baik akan meningkatkan potensi kemungkinan-kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hal tersebut berkaitan dengan teori *stewardship* dimana manajer akan selalu mengutamakan kepentingan perusahaan, salah satunya adalah menghindari faktor-faktor yang dapat mengakibatkan perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Selain itu juga selaras dengan teori agensi dimana principal yang memiliki kekhawatiran dengan kondisi keuangan perusahaan akan mendorong manajer untuk lebih mengutamakan kesehatan keuangan perusahaan. Selain itu juga selaras dengan teori agensi dimana principal yang memiliki kekhawatiran dengan kondisi keuangan perusahaan akan mendorong manajer untuk lebih mengutamakan kesehatan keuangan perusahaan. Menurut Susilowati et al. (2019), *liquidity* menunjukkan daya perusahaan untuk membayar seluruh utang jangka pendeknya serta mendanai seluruh aktivitas perusahaan. Perusahaan dikatakan liquid jika jumlah utang jangka pendek lebih kecil jika dibandingkan dengan aset lancar milik perusahaan (Masdupi et al., 2018). Tingkat *liquidity* dikendalikan oleh manajemen perusahaan yakni agent, dimana berdasarkan teori agensi, seorang *agent* akan cenderung bertindak berdasarkan kepentingan pribadi dan hal ini dapat berdampak negatif terhadap manajemen tingkat likuiditas perusahaan (Larasati & Wahyudin, 2020). Rasio likuiditas dan rasio lancar disandingkan. Untuk menghitung rasio lancar, bagilah aset lancar dengan utang jangka pendek. Jika rasio lancar yang tinggi tercapai, dapat disimpulkan bahwa perusahaan memiliki kapasitas yang kuat untuk memenuhi komitmen jangka pendeknya; ini merupakan indikator positif karena akan menguntungkan perusahaan dalam menghindari terjadinya *financial distress*, Pamungkas (2019) dalam Lidia dan Kornelius (2020).

Menurut M. Zulman et al. (2020) rasio likuiditas suatu entitas dapat menggambarkan tingkat daya perusahaan dalam membiayai aktivitas operasional perusahaan serta untuk memenuhi seluruh utang lancar milik perusahaan. Pada kondisi dimana perusahaan dapat memenuhi serta

membayai utang lancarnya akan membantu perusahaan dalam meminimalisir terjadinya *financial distress*. Apabila didapatkan kemampuan perusahaan yang rendah dalam memenuhi utang lancarnya, akan mengakibatkan perusahaan kewalahan dalam memenuhi seluruh utang lancarnya, hal tersebut akan berdampak pada meningkatnya kemungkinan-kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* (Chintya dan Maria, 2019). Hal tersebut juga selaras dengan hasil penelitian sebelumnya (Stephanie et al., 2020; Tirza Chrissentia dan Julianti Syarief, 2018; Ni Made Inten S. dan I Made Dana, 2019; Meita et al., 2022) bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil kajian dari penelitian-penelitian sebelumnya, dalam penelitian ini peneliti menghasilkan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*

2.4.3 Kepemilikan Manajerial terhadap *financial distress*

Menurut I Ketut (2017) kepemilikan manajerial adalah jumlah proporsi saham milik manajemen perusahaan. Saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan dapat menimbulkan suatu manfaat ganda yakni selaku pengelola perusahaan dan juga selaku pemilik perusahaan. Salah satu teknis dari *corporate governance* yaitu kepemilikan manajerial yang terbilang sangat efektif sebagai suatu sarana monitoring agar dapat meningkatkan kualitas pelaporan yang dilakukan perusahaan. Semakin banyaknya persentase proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen akan semakin menuntut manajer untuk memberikan usaha maksimal dalam kesuksesan perusahaan dan juga untuk menjaga kepercayaan para pemilik saham. Hal tersebut sejalan dengan teori agensi dimana dalam adanya perbedaan kepentingan antara manajer dan *principal*, dalam hal ini *principal* selaku pemilik perusahaan tentunya akan selalu mendorong manajer perusahaan untuk menghindari faktor-faktor yang dapat menimbulkan terjadinya *financial distress*. Selain itu juga selaras dengan teori *stewardship* dimana manajemen akan lebih condong pada kepentingan perusahaan. Maka dari itu semakin banyak kepemilikan yang dimiliki oleh manajer maka semakin banyak pula dorongan dari *principal* kepada manajer

sehingga mendorong manajer perusahaan agar lebih waspada akan terjadinya *financial distress*. Dirman (2020) mendeskripsikan bahwa kepemilikan manajerial selaku gambaran persentase saham yang diakuisisi oleh manajemen secara aktif berkontribusi terhadap pembuatan kebijakan perusahaan. Selanjutnya, Malahayati (2021) merincikan tentang kepemilikan manajerial yang mencakup kepemilikan saham oleh dewan direksi dan komisaris.

Menurut (Nursiva & Widyaningsih, 2020) kepemilikan manajerial dapat mengurangi permasalahan agensi dalam suatu perusahaan, yang berdasarkan teori agensi mengacu konflik kepentingan. Hal ini terjadi karena timbulnya dualitas fungsi manajer, sebagai pengelola sekaligus pemilik. Dalam konteks ini, dapat diasumsikan bahwa seorang manajer akan lebih berhati-hati terhadap keputusan yang diambil atas perusahaan. Hal ini dikarenakan, kepemilikan saham dalam perusahaan tersebut menjadi representasi nyata akan konsekuensi dari keputusan yang diambilnya, dan juga persentase kepemilikan manajerial yang tinggi dapat mengurangi potensi terjadinya *financial distress* (Widhiadnyana & Dwi Ratnadi, 2019). Menurut (Khurshid et al., 2018) juga menemukan hasil yang serupa dan menyatakan bahwa kepemilikan manajerial meningkatkan kemampuan manajemen dalam mengurangi potensi terjadinya *financial distress*. Hal tersebut juga selaras dengan hasil penelitian sebelumnya dari (Tirza C. dan Julianti S., 2018; Ni Made Inten S. I Made Dana, 2019; L. Rotama dan K. Harefa, 2020) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil kajian dari penelitian-penelitian sebelumnya, dalam penelitian ini peneliti menghasilkan hipotesis sebagai berikut :

H3 : Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*

2.4.4 Ketidakpastian lingkungan bisnis memoderasi hubungan antara *leverage* dan *financial distress*

Menurut (Wardhana et al., 2021) ketidakpastian lingkungan adalah suatu hal yang menunjukkan bahwa manajer tidak mampu untuk

memprediksi sesuatu dengan tepat. Ketidakpastian ini membuat elemen-elemen bisnis berubah sehingga mempengaruhi perilaku manajer dalam melakukan pengambilan keputusan. Hal tersebut selaras dengan teori stewardship bahwa manajer akan selalu mememntingkan kepentingan perusahaan dalam mencapai kesejahteraan bersama. Selin itu juga selaras dengan teori agensi dimana terdapat kepentingan masing-masing antara *principal* dan *agent* dalam menyikapi adanya ketidakpastian lingkungan terhadap tingkat *leverage* perusahaan. Ketidakmampuan manajer untuk mengenali dan memperkirakan kebutuhan komponen lingkungan untuk mengikuti perubahan lingkungan adalah yang menciptakan ketidakpastian. Ketika ada banyak ketidakpastian di dunia, orang tidak dapat merencanakan kedepan. Individu di lingkungan ketidakpastian rendah lebih mampu membuat keputusan strategis untuk organisasi mereka. Ambiguitas lingkungan antara gaya kepemimpinan dan tanggung jawab manajemen telah menjadi subyek banyak penelitian karena pernyataan ini (Sukmana et all., 2018).

Menurut Daniel dan Agustin (2019) beberapa penelitian sebelumnya menggambarkan terkait tingkat kelancaran yang tinggi akan bedampak pada berkurangnya kemungkinan-kemungkinan terjadinya *financial distress*. *Leverage* akan muncul jika adanya aktivitas dalam penggunaan biaya perusahaan dalam memenuhi kewajiban yaitu utang. Jika didasarkan pada beberapa penelitian dapat dihasilakn kesimpulan adanya keterkaitan yang bersifat positif antara *leverage* dan *financial distress*, karena semakin rendah tingkat *leverage* suatu perusahaan semakin rendah kemungkinan untuk terjadinya *financial distress*. Ketidakpastian lingkungan merupakan suatu kondisi dimana lingkungan eksternal perusahaan dapat mempengaruhi kegiatan operasional perusahaan (Ducan dalam A. Rifai, 2019). Pada kondisi dimana lingkungan stabil, kegiatan pengendalian dan perencanaan dan pengendalian akan berjalan lancar, namun sebaliknya jika kondisi lingkungan sedang tidak stabil maka aktivitas selama melakukan pengendalian dan perencanaan akan dihadapi berbagai macam masalah. Dalam hal ini dengan adanya ketidakpastian lingkungan dapat

mempengaruhi hubungan antara *leverage* dan *financial distress*, karena jika kondisi lingkungan eksternal tidak baik walaupun tingkat *leverage* dalam suatu perusahaan rendah dapat memungkinkan tingkat kemungkinan *financial distress* yang tinggi. Berdasarkan dari hasil kajian tersebut peneliti menghasilkan sebuah hipotesis sebagai berikut:

H4 : Ketidakpastian lingkungan dapat memperlemah pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*

2.4.5 Ketidakpastian lingkungan bisnis memoderasi hubungan antara likuiditas dan *financial distress*

Menurut (Animah et al., 2021) mengatakan bahwa sistem informasi akuntansi manajemen memberikan informasi untuk pihak yang benar menggunakan tindakan yang benar serta pada waktu yang benar pula. Informasi yang diberikan melalui sistem akuntansi manajemen dapat memberikan bantuan kepada manajer dalam melakukan pengendalian aktivitas serta dalam mengurangi ketidakpastian, maka dari itu diharapkan agar dapat membantu perusahaan dalam mencapai visinya. Hal tersebut selaras dengan teori *stewardship* bahwa manajer akan selalu mementingkan kepentingan perusahaan dalam mencapai kesejahteraan bersama. Selain itu juga selaras dengan teori agensi karena adanya perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent*. Adanya ketidakpastian lingkungan dianggap sebagai salah satu penyebab perusahaan melaksanakan penyesuaian terkait kondisi perusahaan dengan lingkungannya. Menurut Jermias dalam Arieftiara et al. (2017) ketidakpastian dapat muncul disebabkan oleh perubahan pasar yang selalu mengalami perubahan serta karena adanya pola konsumsi masyarakat sehingga menimbulkan persaingan yang semakin ketat pada suatu industri tertentu. Dalam lingkup lingkungan stabil, aktivitas pengendalian dan perencanaan akan semakin lancar, tetapi sebaliknya jika dalam kondisi lingkungan yang tidak stabil akan menjadi semakin sulit karena akan dihadapkan dengan masalah-masalah yang timbul dari adanya ketidakpastian yang sulit untuk diperkirakan oleh manajer perusahaan.

Menurut (Daniel dan Agustin, 2019) rasio likuiditas dianggap mampu menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melaksanakan

kewajiban lancarnya. Apabila dihasilkan rasio likuiditas yang tinggi, akan semakin besar juga perlindungannya. Semakin tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya secara efektif, akan membantu perusahaan dalam mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress* (Arsinda dan Muniya, 2020). Hubungan antara likuiditas dan manajemen adalah negatif karena semakin kecil tingkat rasio likuiditas pada suatu perusahaan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Namun dengan kondisi likuiditas yang besar namun lingkungannya tidak baik, maka dapat dimungkinkan perusahaan mengalami *financial distress*. Berdasarkan dari hasil kajian tersebut peneliti menghasilkan sebuah hipotesis sebagai berikut:

H5 : Ketidakpastian lingkungan dapat memperlemah pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*

2.4.6 Ketidakpastian lingkungan bisnis memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial dan *financial distress*

Meningkatnya tingkat daya saing dalam bisnis mendorong perusahaan agar lebih meningkatkan dalam menggunakan kemampuannya semaksimal mungkin supaya dapat menghadapi persaingan ketat tersebut. Maka dari itu, manajer dituntut untuk menguasai kondisi pasar serta kemampuan dalam penyusunan strategi supaya dapat memberikan hasil yang maksimal dalam meningkatkan kinerja perusahaan, lebih khususnya dalam menghadapi ketidakpastian lingkungan perusahaan. Sesuai dengan teori agensi bahwa hubungan antara kepemilikan manajerial dan *financial distress* dengan adanya ketidakpastian lingkungan yang tidak pasti akan membuat manajerial selaku *principal* akan semakin mendorong bahkan menuntut manajerial perusahaan guna kepentingan agar perusahaan tidak sampai mengalami *financial distress*. Selain itu juga sesuai dengan teori *stewardship* dimana manajer akan selalu mengutamakan kepentingan perusahaan. Faktor utama dalam kesuksesan perusahaan adalah dengan penguasaan informasi secara akurat serta melakukan penciptaan dalam menghadapi perkiraan yang sudah ditentukan (Reni dan Heri, 2018). Menurut (Animah et al., 2021) adanya kondisi ketidakpastian lingkungan

kerap menjadi penyebab adanya kegiatan penyesuaian terhadap lingkungan yang tidak stabil yang dilakukan secara inisiatif oleh perusahaan. Berdasarkan teori perilaku yang mengungkapkan adanya keterkaitan dengan sikap positif, serta adanya dorongan dari lingkungan sekitar, dan juga hadirnya persepsi kemudahan yang disebabkan tidak timbulnya masalah dalam berperilaku, dengan itu tujuan individu dalam bertindak diharapkan semakin meningkat serta meningkatkan kinerja perusahaan.

Jumlah proporsi saham yang dimiliki oleh para manajer pada akhir tahun disebut juga sebagai kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial sangat berperan penting yang mana jika tingginya tingkat kepemilikan manajerial oleh manajer akan dapat memberikan peluang manajer dalam menanggulangi resiko-resiko ekonomi terkait dengan perilaku atau kebijakan yang mereka tetapkan, dengan itu manajer selalu semaksimal mungkin dalam menjaga kestabilan keuangan perusahaan agar dapat memenuhi kepentingan mereka (Henny et al., 2020). Adanya kepemilikan manajerial dianggap dapat memberikan pengaruh dalam meminimalisir kendala-kendala yang timbul terkait keagenan pada perusahaan jika peristiwa tersebut berlangsung secara berulang-ulang dalam jangka waktu yang panjang maka akan dapat meningkatkan kemungkinan terjadinya *financial distress* (M. Zulman et al., 2020). Adanya kepemilikan manajerial, mengakibatkan meningkatnya fokus manajer pada kegiatan bisnis perusahaan, yang dimana akan semakin memperlemah peluang terjadinya *financial distress*. Hal tersebut dikarenakan banyaknya tuntutan dari pemegang saham kepada manajer untuk selalu memberikan yang terbaik dalam pengelolaan perusahaan, dengan itu tentu membuat manajer lebih waspada terhadap hal-hal yang dapat menimbulkan terjadinya *financial distress*. Berdasarkan dari hasil kajian tersebut peneliti menghasilkan sebuah hipotesis sebagai berikut:

H6 : Ketidakpastian lingkungan dapat memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*