



**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, STRUKTUR MODAL,
UKURAN PERUSAHAAN DAN *SALES GROWTH* TERHADAP
FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTURUR
CONSUMER NON CYCLICALS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
TAHUN 2019-2023**

SKRIPSI

Oleh:

Moh. Fikril Hanif

NPM : 4318500192

Diajukan Kepada:

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PANCASAKTI TEGAL**

2025



**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, STRUKTUR MODAL,
UKURAN PERUSAHAAN DAN *SALES GROWTH* TERHADAP
FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTURUR
CONSUMER NON CYCLICALS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
TAHUN 2019-2023**

SKRIPSI

Disusun Sebagai salah satu syarat guna memperoleh Derajat Strata Satu (S1)

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas

Pancasakti Tegal

Oleh:

Moh. Fikril Hanif

NPM : 4318500192

Diajukan Kepada:

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PANCASAKTI TEGAL**

2025



**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, STRUKTUR MODAL,
UKURAN PERUSAHAAN DAN SALES GROWTH TERHADAP
FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTURUR
CONSUMER NON CYCLICALS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
TAHUN 2019-2023**

SKRIPSI

Oleh:

Moh. Fikril Hanif

NPM : 4318500192

Disetujui Untuk Ujian Skripsi

Tanggal: 6 Februari 2025

Dosen Pembimbing I

Dr. Dien Noviany Rahmatika, S.E., M.M., Ak., C.A
NIDN. 0628117502

Dosen Pembimbing II

Budi Susetyo, S.E., M.Si.
NIDN. 0623117101

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Dr. Agus Triandono, S.E., M.M., Ak., CA
NIDN. 0616058002



Pengesahan Skripsi

Nama : Moh. Fikri Hanif

NPM : 4318500192

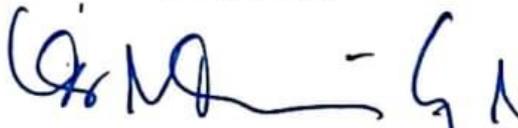
Judul : Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Consumer Non Cyclical Yang Terdaftar Di Bursa Efek Tahun 2019-2023.

Telah diperiksa dan direvisi berdasarkan saran dari tim penguji seminar proposal, yang dilaksanakan pada:

Hari : Kamis

Tanggal : 6 Februari 2025

Ketua Penguji



Dr. Dien Noviany Rahmatika, S.E., M.M., Ak., CA
NIDN : 0628117502

Penguji I



Dr. Dewi Indriyah, S.E., M.M., Ak., CA
NIDN : 0616058002

Penguji II



Teguh Budi Raharjo, S.E., M.M.
NIDN: 0615057601

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Dr. Dewi Indriyah, M.M., Ak., CA
NIDN: 0616058002

PERNYATAAN KEASLIAN DAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Moh Fikril Hanif

NPM : 4318500192

Program Studi : Akuntansi

Konsentrasi : Auditing

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul :

“ Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Consumer Non Cyclical Yang Terdaftar di Bursa Efek Tahun 2019-2023”

1. Merupakan hasil karya sendiri, dan apabila dikemudian hari ditemukan adanya bukti plagiasi, manipulasi dan atau pemalsuan data maupun bentuk-bentuk kecurangan yang lain, saya bersedia untuk menerima sanksi dari Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal
2. Saya mengizinkan untuk dikelola oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal sesuai dengan norma hukum dan etika yang berlaku.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan penuh tanggung jawab.

Tegal 12 Februari 2025

Yang menyatakan,



Moh Fikril Hanif

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis gejala kebangkrutan yang dapat terjadi di perusahaan, serta pentingnya kepemilikan manajerial dalam mengurangi risiko financial distress. Dalam konteks Bursa Efek Indonesia, visi dan misi bursa berfokus pada penciptaan daya saing yang menarik bagi investor dan emiten melalui pemberdayaan anggota bursa dan penerapan good governance .

Kepemilikan manajerial yang tinggi diharapkan dapat menyatukan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, sehingga mengurangi potensi terjadinya financial distress. Hal ini menunjukkan bahwa tanggung jawab yang besar pada manajer dapat berkontribusi pada stabilitas keuangan perusahaan

Selain itu, penelitian ini juga mengkaji struktur organisasi Bursa Efek Indonesia, dengan menggunakan uji *Hosmer dan Lemeshow* untuk menentukan kesesuaian model. Hasil uji menunjukkan bahwa variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen secara simultan, yang penting untuk memahami dinamika pasar modal .

Dengan demikian, analisis ini tidak hanya memberikan wawasan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebangkrutan, tetapi juga menekankan pentingnya kepemilikan manajerial dan struktur organisasi dalam menciptakan lingkungan yang kondusif bagi pertumbuhan perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan strategi manajerial dan kebijakan di Bursa Efek Indonesia, serta membantu dalam mengantisipasi gejala kebangkrutan di masa depan

ABSTRACT

This research aims to analyze the symptoms of bankruptcy that can occur in companies, as well as the importance of managerial ownership in reducing the risk of financial distress. In the context of the Indonesian Stock Exchange, the exchange's vision and mission focuses on creating attractive competitiveness for investors and issuers through empowering exchange members and implementing good governance.

High managerial ownership is expected to unite the interests of managers and shareholders, thereby reducing the potential for financial distress. This shows that a large responsibility on managers can contribute to the company's financial stability

Apart from that, this research also examines the organizational structure of the Indonesian Stock Exchange, using the Hosmer and Lemeshow tests to determine the suitability of the model. The test results show that the independent variable can influence the dependent variable simultaneously, which is important for understanding capital market dynamics.

Thus, this analysis not only provides insight into the factors influencing bankruptcy, but also emphasizes the importance of managerial ownership and organizational structure in creating an environment conducive to corporate growth. It is hoped that this research can contribute to the development of managerial strategies and policies on the Indonesian Stock Exchange, as well as assist in anticipating symptoms of bankruptcy in the future.

KATA PENGANTAR

Puji syukur atas kehadiran Allah SWT atas segala kenikmatan yang telah diberikan kepada peneliti, sehingga penulis dapat menyelesaikan proposal skripsi yang berjudul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Consumer Non Cyclical Yang Terdaftar Di Bursa Efek Tahun 2019-2023”**.

Proposal ini disusun sebagai salah satu syarat untuk menyusun skripsi pada Program Strata (S1) di Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.

Peneliti menyadari bahwa dalam proses penyusunan proposal penelitian untuk skripsi ini tidak terlepas tanpa bantuan dari berbagai pihak oleh karena itu peneliti mengucapkan banyak-banyak terima kasih yang diucapkan kepada yang terhormat:

1. Dr. Dien Noviany Rahmatika, S.E., M.M., Akt., CA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
2. Abdulloh Mubarak, S.E., M.M., Akt selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
3. Dr. Dien Noviany Rahmatika, S.E., M.M., Akt., CA., selaku Dosen Pembimbing I yang telah banyak memberikan pengarahan dan motivasi dalam menyelesaikan proposal skripsi ini.
4. Budi Susetyo, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing II yang telah banyak memberikan pengarahan dan motivasi dalam menyelesaikan proposal skripsi ini.

Dalam penulisan proposal skripsi ini penulis menyadari masih banyak kelemahan dan kekurangan. Hal tersebut semata dikarenakan keterbatasan penulis dalam segala hal. Semoga proposal penelitian untuk skripsi ini bermanfaat dan berguna sebagaimana mestinya.

Tegal, 19 Juli 2024

Moh. Fikril Hanif

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN PENGUJI PROPOSAL	iii
KATA PENGANTAR.....	iv
DAFTAR ISI	vi
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR GAMBAR.....	ix
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	6
C. Tujuan Penelitian	6
D. Manfaat Penelitian	7
BAB II KAJIAN TEORI.....	8
A. Landasan Teori	8
B. Penelitian Terdahulu.....	24
C. Kerangka Pemikiran Konseptual	29
D. Hipotesis Penelitian	35
BAB III METODE PENELITIAN	37
A. Jenis Penelitian	37
B. Populasi dan Sampel.....	37
1. Populasi	37
2. Sampel	38
C. Definisi Konseptual dan Operasional Variabel	41
1. Financial Distress	41
2. Kepemilikan Manajerial	42
3. Struktur Modal.....	43
4. Ukuran Perusahaan	43

5. Sales Growth.....	43
D. Metode Pengumpulan Data	46
1. Analisis Statistik Deskriptif.....	46
2. Analisis Regresi Logisttik	47
3. Uji Hipotesis	50
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	51
A. Gambaran Umum	51
B. Hasil Penelitian.....	55
C. Pembahasan	67
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	75
A. Kesimpulan	75
B. Saran	76
DAFTAR PUSTAKA	77
LAMPIRAN.....	83

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	27
Tabel 3.1 Pemilihan Sampel Menggunakan Metode <i>Purposive Sampling</i>	39
Tabel 3.2 Daftar Perusahaan Makan dan Minuman Periode 2019-2023	40
Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel.....	44
Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	56
Tabel 4.2 Hasil Nilai <i>-2 log likelihood awal (block number = 0)</i>	58
Tabel 4.3 Nilai <i>-2 log likelihood Akhir</i>	59
Tabel 4.4 <i>Overal Model Fit</i>	59
Tabel 4.5 <i>Hosmer And Lemeshow Test</i>	61
Tabel 4.6 Hasil Uji <i>Nagelkerke's R Square</i>	62
Tabel 4.7 <i>Classification Table</i>	63
Tabel 4.8 Hasil Uji Wald (<i> Uji T</i>)	64
Tabel 4.9 <i>Omnibus Test of Model Coeffiecents</i>	66

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Berpikir	34
Gambar 4.1 Bagan Struktur Organisasi	54

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Seiring berkembangnya zaman yang semakin modern memudahkan perusahaan menggunakan teknologi sebagai sarana penunjang untuk berinovasi dan melakukan persaingan secara kompetitif. Persaingan dalam bisnis merupakan hal yang normal. Pesatnya perkembangan perekonomian dunia mendorong perusahaan harus lebih meningkatkan kualitas kinerja perusahaannya agar meningkatkan pendapatan. Perusahaan harus lebih mampu membaca situasi dan keadaan untuk mengurangi kejadian yang bisa merugikan usahanya (Hutauruk dkk., 2021).

Perusahaan dituntut harus mempunyai pengelolaan yang teratur agar dapat menghasilkan situasi keuangan yang baik. Tapi sebaliknya jika pengelolaan perusahaan dikelola dengan buruk maka akan mengalami kesulitan keuangan (Savitri & Rochdianingrum, 2022). Kondisi keuangan yang kurang baik bagi perusahaan akan berimbas pada hilangnya investor serta pemasok bahan baku. Menurut Setyowati & Sari, (2019) globalisasi telah menghasilkan penghapusan hambatan di dalam wilayah dan negara setiap orang dapat dengan mudah melakukan transaksi di luar negeri, dan perusahaan internasional juga dapat memasarkan secara lokal, akibatnya barang asing bersaing dengan barang dalam negeri.

Setiap perusahaan didirikan dengan harapan akan menghasilkan keuntungan sehingga mampu bertahan atau berkembang dalam jangka

panjang dan tidak mengalami likuidasi. Kenyataannya, asumsi tersebut tidak selalu terjadi dengan baik sesuai harapan. Seringkali perusahaan yang telah beroperasi dalam jangka waktu tertentu terpaksa bubar atau dilikuidasi karena mengalami kesulitan keuangan yang berujung pada kebangkrutan. Analisis mengenai gejala – gejala kebangkrutan harus dilakukan, guna mengantisipasi terjadinya kebangkrutan dimasa yang akan datang (Permana dkk., 2018).

Laba merupakan salah satu tujuan utama dari kegiatan suatu perusahaan. Jika target laba tidak dapat dicapai, maka akan berdampak serius pada perusahaan. Indikator kesulitan keuangan (*financial distress*) suatu perusahaan dapat tercermin pada kenyataan bahwa perusahaan mengalami kegagalan dari kegiatan usaha untuk menghasilkan laba. Gejala awal kebangkrutan adalah usaha mengalami kesulitan keuangan dan apabila kondisi kesulitan keuangan tersebut tidak ditangani dengan baik, maka usaha tersebut dapat bangkrut atau likuidasi (Selvytania & Rusliati, 2019).

Menganalisis kesulitan keuangan selalu penting, karena mengetahui posisi keuangan perusahaan sangat penting bagi manajemen perusahaan. Semakin cepat memahami kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) perusahaan, semakin besar kemungkinan perusahaan akan mengatasi kondisi keuangannya. Sehingga manajemen dapat segera melakukan perbaikan agar perusahaan tidak bangkrut (Retnaningdya, 2018).

Financial distress merupakan kondisi dimana suatu perusahaan tidak mampu untuk memenuhi kewajiban kepada kreditur dikarenakan

perusahaan mengalami kekurangan dana untuk menjalankan bisnisnya (Lienanda & Ekadjaja, 2020). Perusahaan dapat mengalami *financial distress* ketika memiliki biaya tetap yang tinggi, aset yang tidak likuid atau sulit untuk dicairkan. Pailitnya suatu perusahaan dapat terlihat dari delistingnya perusahaan tersebut dari BEI. Walaupun delisting bukan hanya berarti perusahaan tersebut tidak memiliki keberlangsungan usaha menurut BEI, tetapi ada juga yang lebih memilih menjadi perusahaan tertutup (*go private*) karena alasan tertentu (Permana dkk., 2018).

Fenomena *financial distress* masih terjadi pada perusahaan manufaktur sektor *consumer non-cyclicals*. Perusahaan olahan kopi PT Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN) mengalami penurunan penjualan tahunan (*year on year*) sebesar 8,24% menjadi Rp 1,22 triliun pada 2019. Ini turun dari Rp 1,33 triliun pada 2018. PSDN juga mencatatkan penjualan neto pihak ketiga sebesar Rp 1,02 triliun, menurut laporan keuangan tahun 2019. Penurunan angka penjualan terjadi akibat desakan harga komoditas di pasar global yang disebabkan oleh perang dagang antara Amerika Serikat dan China. Meski demikian, PSDN berhasil membukukan laba operasional sebesar Rp 33 miliar, berbanding terbalik dengan kerugian Rp 2,5 miliar sebelumnya. Hal ini dicapai dengan menaikkan pendapatan operasional menjadi Rp 14,95 miliar dari angka Rp 527,18 juta pada tahun 2018. Namun, setelah memperhitungkan pajak final, PSDN tetap mengalami rugi tahun berjalan senilai Rp 47,35 miliar, meskipun angka tersebut lebih

rendah dibandingkan dengan kerugian Rp 62,23 miliar di periode sebelumnya (investasi.kontan.co.id).

Pada tahun 2024, sektor manufaktur consumer non-cyclicals di Indonesia mengalami beberapa perkembangan menarik. Salah satu fenomena utamanya adalah banyaknya perusahaan dari sektor ini yang mengantri untuk melakukan penawaran saham perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hingga pertengahan tahun 2024, terdapat 35 perusahaan yang sedang menunggu giliran IPO, dengan sektor consumer non-cyclicals menjadi salah satu penyumbang terbesar. Hal ini menunjukkan potensi pertumbuhan dan minat tinggi investor terhadap sektor ini, yang terdiri dari perusahaan yang memproduksi barang-barang kebutuhan pokok, seperti makanan, minuman, dan produk kebersihan.

Di sisi lain, sektor ini juga diuntungkan oleh penundaan kebijakan cukai plastik yang sebelumnya direncanakan pemerintah. Keputusan ini berdampak positif bagi emiten yang menggunakan plastik dalam produksinya, terutama di industri makanan dan minuman. Secara keseluruhan, sektor consumer non-cyclicals diprediksi akan tetap stabil di tengah berbagai tantangan ekonomi global, karena permintaan terhadap barang-barang konsumsi primer cenderung tidak terpengaruh oleh fluktuasi ekonomi. Ini menciptakan prospek positif bagi perusahaan-perusahaan manufaktur di sektor ini pada tahun 2024.

Kebangkrutan suatu perusahaan dapat dihindari jika perusahaan dapat melakukan prediksi awal dengan cara menganalisis *financial distress*

(Bilondatu dkk., 2019). Mengingat pentingnya analisis *financial distress* ini, maka berkembang beberapa studi yang menghasilkan model untuk memprediksi *financial distress* perusahaan. Model prediksi *financial distress* yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah metode *Springate* karena model yang memprediksi status tidak sehat terbanyak (Permana dkk., 2018) dan memiliki tingkat keakuratan yang cukup tinggi dalam memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan sebesar 92,5% (Pertiwi, 2020).

Acuan dalam penelitian ini pada penelitian Suleha & Mayangsari, (2022) namun yang berbeda yaitu variabel independen (kepemilikan manajerial dan *sales growth*), objek penelitian, periode yang digunakan, dan pengukuran yang digunakan pada variabel *financial distress*. Pengukuran yang digunakan pada penelitian ini yaitu menggunakan *Springate* karena jarang digunakan pada setiap penelitian mengenai *financial distress*. Pada penelitian Pertiwi, (2020) *springate* memiliki tingkat keakuratan yang cukup tinggi dalam memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan.

Berdasarkan faktor - faktor dan penjelasan diatas serta fenomena yang terjadi, maka perlu dilakukan penelitian. Sehingga penelitian ini dapat dilakukan dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Consumer Non Cyclical Yang Terdaftar Di Bursa Efek Tahun 2019-2023”.

B. Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang muncul didasarkan uraian latar belakang masalah diatas adalah:

1. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap *financial distress* Pada Perusahaan Manufaktur Consumer Non Cyclical Yang Terdaftar Di Bursa Efek Tahun 2019-2023?
2. Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap *financial distress* Pada Perusahaan Manufaktur Consumer Non Cyclical Yang Terdaftar Di Bursa Efek Tahun 2019-2023?
3. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress* Pada Perusahaan Manufaktur Consumer Non Cyclical Yang Terdaftar Di Bursa Efek Tahun 2019-2023?
4. Apakah *Sales Growth* berpengaruh terhadap *financial distress* Pada Perusahaan Manufaktur Consumer Non Cyclical Yang Terdaftar Di Bursa Efek Tahun 2019-2023?

C. Tujuan Penelitian

Dari adanya masalah yang dikemukakan dalam rumusan masalah diatas, maka adapun tujuan penelitian yang akan dicapai yaitu:

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* Pada Perusahaan Manufaktur Consumer Non Cyclical Yang Terdaftar Di Bursa Efek Tahun 2019-2023.

2. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap *financial distress* Pada Perusahaan Manufaktur Consumer Non Cyclical Yang Terdaftar Di Bursa Efek Tahun 2019-2023.
3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress* Pada Perusahaan Manufaktur Consumer Non Cyclical Yang Terdaftar Di Bursa Efek Tahun 2019-2023.
4. Untuk mengetahui pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress* Pada Perusahaan Manufaktur Consumer Non Cyclical Yang Terdaftar Di Bursa Efek Tahun 2019-2023.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini memiliki manfaat yang terdiri atas manfaat teoritis dan manfaat secara praktis antara lain:

1. Manfaat Teoritis

Kajian ini diharapkan dapat memberikan wawasan dan informasi tentang perkembangan ilmu akuntansi khususnya kesulitan keuangan di Indonesia melalui Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan *Sales Growth*. Serta sebagai sumber referensi untuk penelitian lebih lanjut.

- a) Bagi Akademisi

Hasil studi yang dilakukan diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi kemajuan pengetahuan mengenai keadaan ekonomi suatu perusahaan dan dapat digunakan sebagai sumber untuk studi selanjutnya

2. Manfaat Praktis

a) Bagi Perusahaan

Dapat sebagai sumber informasi pemilik perusahaan agar dapat mengelola perusahaan dengan baik. Riset ini dimaksudkan dapat meringankan manajemen dalam mengelola anggaran dan agar dapat berhati – hati dalam menjalankan usahanya.

b) Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan gambaran mengenai kondisi perusahaan yang terdapat dalam laporan keuangan. Selain itu, hasil penelitian ini juga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan terkait investasi.

BAB II

KAJIAN TEORI

A. Landasan Teori

1. *Signalling Theory*

Teori sinyal (*signalling theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Menurut Brigham dan Houston (2011) teori sinyal menjelaskan tentang persepsi manajemen terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan, dimana akan mempengaruhi respon calon investor terhadap perusahaan. Sinyal tersebut berupa informasi yang menjelaskan tentang upaya manajemen dalam mewujudkan keinginan pemilik. Informasi tersebut dianggap sebagai indikator penting bagi investor dan pelaku bisnis dalam mengambil keputusan investasi.

Teori sinyal adalah teori yang dapat menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen dengan investor dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi perusahaan tersebut. Pada teori ini asumsi dari informasi yang diterima oleh manajemen dan pihak-pihak yang berkepentingan tidak sama. Teori sinyal dapat menggambarkan laporan keuangan dari bagaimana perusahaan memberikan sinyal-sinyal tersebut pada pihak yang berkepentingan (Handayani dkk., 2019).

Menurut Darmiasih dkk., (2022) *signnaling theory* adalah teori yang mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Suatu perusahaan yang mengalami bad news dapat menjelaskan bahwa hal ini adalah sinyal buruk bagi investor untuk menanamkan modalnya. Sebaliknya apabila perusahaan yang mengalami good news dapat menjadi sinyal yang baik bagi investor supaya dapat menanamkan modalnya di perusahaan tersebut (Marzila, 2022).

Pada penelitian ini, teori sinyal di terapkan untuk menganalisis dan menggambarkan bagaimana laporan keuangan perusahaan dipergunakan untuk memberi sinyal positif sebagai kabar baik atau sinyal negatif sebagai kabar buruk (Mardiah & Amin, 2022). Pihak manajer perusahaan yang memiliki informasi internal tentang kondisi dan prospek perusahaan lebih tinggi dibandingkan pemegang saham dan stakeholder lainnya akan menyebabkan asimetri informasi. Dengan adanya asimetri informasi tersebut sinyal kondisi perusahaan yang dimiliki oleh agen merupakan hal yang penting dikarenakan untuk menarik atau mempertahankan modal dari principal. Maka dari itu manajer atau agen akan memberikan sinyal sebaik mungkin agar mendapat respon positif dari principal melalui perpajakan atauyang lainnya (Setiyawan & Musdholifah, 2020).

Perusahaan yang mengalami *financial distress* memiliki informasi yang tidak diharapkan oleh pihak luar, begitu pula sebaliknya.

Perusahaan dengan adanya kepemilikan manajerial, para pemegang saham tentunya ingin berinvestasi di perusahaan yang sehat dan stabil, sehingga keterkaitan teori sinyal dengan *financial distress* ialah dengan adanya informasi yang baik bagi investor sangat menguntungkan. Bagi investor jika ingin menanamkan saham di perusahaan tentunya mendapatkan sinyal baik atau buruk dari siapapun mengenai keuangannya dengan melihat struktur modal, ukuran perusahaan, maupun pertumbuhan penjualannya agar dapat mengambil keputusan untuk berinvestasi (Octaviani & Abbas, 2020).

2. *Financial Distress*

Financial distress yaitu kondisi dimana keuangan perusahaan sedang dalam keadaan tidak sehat ataupun krisis. Persaingan antar perusahaan modern yang sangat ketat mengakibatkan perusahaan mengeluarkan biaya yang sangat tinggi untuk dapat mempertahankan usahanya. Biaya tersebut merupakan hasil dari penggunaan dana eksternal perusahaan (Putri & Ardini, 2020). Hal ini dapat diartikan bahwa perusahaan mengalami kesulitan keuangan karena tidak dapat membayar kewajiban keuangannya dan tidak memiliki cukup finansial untuk terus berjalan (Nadhifah & Arif, 2020).

Menurut Suryani Putri & NR, (2020) *financial distress* merupakan suatu perusahaan dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat ataupun mengalami kesulitan keuangan, tetapi belum sampai mengalami tahap kebangkrutan. Gejala awal perusahaan

yang mengalami *financial distress* biasanya berkaitan dengan pelanggaran komitmen pembayaran utang dan kemudian diikuti dengan penghilangan atau pengurangan pembayaran deviden kepada pemegang saham. Jika manajemen perusahaan tidak melakukan tindakan perbaikan atas gejala tersebut maka perusahaan dapat mengalami kebangkrutan (Melyana, 2020).

Financial distress merupakan tahap penurunan keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadi kebangkrutan ataupun likuidasi. Apabila sudah diketahui perusahaan berpotensi bangkrut maka perusahaan menyadari bahwa ini merupakan peringatan dini dan manajemen perusahaan dapat mengambil langkah pencegahan sebelum terjadi kebangkrutan. Keadaan *financial distress* dapat dipengaruhi oleh kondisi dari dalam perusahaan maupun keadaan ekonomi suatu negara (Pancawitri & Dillak, 2022).

Dapat disimpulkan dari beberapa ahli diatas bahwa *financial distress* merupakan sebuah keadaan perusahaan yang keuangannya sedang berada dalam kondisi krisis sehingga tidak mampu menyelesaikan kewajiban – kewajibannya.

Financial distress memberikan gambaran seperti kegagalan, kepailitan, dan kebangkrutan. Jika situasi keuangan perusahaan buruk, dapat menyebabkan para pemegang saham telah kehilangan kepercayaan. Dengan cara ini, para pemangku kepentingan ini akan menarik diri dari kerja sama dengan perusahaan. Jika perusahaan tidak

menemukan jalan keluar, itu sudah menjadi tanda bahwa perusahaan berada dalam kesulitan keuangan dan di ambang kebangkrutan (Hafiizh & Winarso, 2021).

Faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress* diantaranya kepemilikan manajerial, struktur modal, ukuran perusahaan, dan *sales growth*. Kepemilikan manajerial merupakan proporsi kepemilikan perusahaan oleh manajemen (direksi). Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen maka semakin besar pula tanggung jawabnya dalam mengelola perusahaan. Hal ini berkaitan dengan rasa memiliki yang tinggi terhadap saham perusahaan sehingga diharapkan dapat mengurangi *financial distress* atau kesulitan keuangan (Selvytania & Rusliati, 2019).

Faktor lain yang mempengaruhi *financial distress* yaitu struktur modal dan ukuran perusahaan. Struktur modal termasuk faktor internal dalam perusahaan karena memiliki pengaruh terhadap keuangan perusahaan. Penerapan struktur modal yang mengakibatkan terjadinya *financial distress* yaitu dalam penggunaan hutang yang tidak tepat (Darmiasih dkk., 2022). Sedangkan ukuran perusahaan dapat dilihat dari total asset yang dimiliki. Perusahaan dengan jumlah asset yang besar akan mudah untuk meningkatkan kinerjanya dalam perluasan usaha. Semakin besar ukuran perusahaan akan semakin stabil posisi keuangannya sehingga *financial distress* dapat teratasi (Suryani, 2020).

Sales growth juga dapat mempengaruhi adanya *financial distress* pada perusahaan. *Sales growth* merupakan peningkatan atau penyusutan penjualan dari tahun ke tahun. *Sales growth* yang tinggi mengartikan bahwa pendapatan yang diperoleh perusahaan juga meningkat maka keuntungan yang diperoleh pun meningkat. Meningkatnya penjualan tidak selalu mengurangi risiko perusahaan mengalami kesulitan keuangan karena kemungkinan laba yang diperoleh perusahaan tidak dapat menutupi semua biaya yang dikeluarkan. Ketika beban perusahaan meningkat maka risiko *financial distress* semakin meningkat (Andriani & Sulistyowati, 2021).

Ketika perusahaan berada pada kondisi *financial distress*, terdapat beberapa pihak yang akan dirugikan seperti stakeholder dan shareholder. Investor dan kreditur akan meragukan performa perusahaan, apabila perusahaan mengalami *financial distress* untuk itu penting menganalisis status keuangan lebih awal (Chrissentia & Syarief, 2018). Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan model *Springate*.

Nilai *cut-off* model *Springate* adalah 0,862. Jika nilai $S > 0,862$ maka perusahaan dikatakan sehat dan tidak berpotensi bangkrut dan sebaliknya.

$$\text{Rumus : } S = 1.03A + 3.07B + 0.66C + 0.4D$$

Keterangan:

- a. Jika $S > 0.862$: Perusahaan tidak mengalami financial distress.
- b. Jika $S \leq 0.862$: Perusahaan berisiko mengalami financial distress.

3. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan pihak manajemen yang memiliki saham perusahaan yang dikelolanya. Adanya saham yang dimiliki oleh pihak manajemen, akan mengakibatkan pihak manajemen mengambil keputusan dengan bijak sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* dalam perusahaan kecil. Manajer yang memiliki saham dalam perusahaan diharapkan dapat menyesuaikan kepentingan dengan pemegang saham lainnya sehingga dapat mengurangi *agency cost* (Darmiasih dkk., 2022).

Terkadang saham perusahaan dimiliki oleh direksi, komisaris, sekretaris perusahaan atau bahkan karyawan perusahaan tersebut. Kepemilikan saham oleh manajer dalam perusahaan membuat manajer mempunyai fungsi ganda, yaitu sebagai pemilik perusahaan sekaligus sebagai pengelola perusahaan tersebut (Widiasari, 2018). Manajemen dan anggota dewan harus memiliki saham dalam entitas supaya dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan kepemilikan manajerial perusahaan akan terhindar dari masalah *agency cost*, *assymetric information* sehingga terjadi keselarasan kepentingan (Kurniawati & Aligarh, 2021).

Kepemilikan manajerial sangat bermanfaat dimana manajer ikut ambil bagian dalam kepemilikan saham perusahaan. Manajer kemudian

akan berusaha lebih baik untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga ia pun akan memaksimalkan keuntungan dari kepemilikan saham tersebut (Suparyanto & Rosad, 2020). Semakin besar kepemilikan saham oleh manajerial, maka pihak manajerial akan bekerja lebih proaktif dalam mewujudkan kepentingan pemegang saham dan akhirnya akan meningkatkan kepercayaan investor (Natya, 2020).

Kepemilikan manajerial diasumsikan mampu mengurangi tingkat masalah keagenan yang timbul dalam perusahaan. Hal ini disebabkan dengan adanya kepemilikan oleh manajerial, pemegang saham termasuk kepentingan manajemen memiliki tanggung jawab secara penuh dan secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan serta ikut merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil serta menanggung risiko (Hardiansyah, 2022). Selain itu, kepemilikan manajerial membuat pengawasan terhadap praktik kecurangan keuangan perusahaan menurun karena dalam perusahaan sendiri ada pemilik perusahaan sehingga melibatkan pengawasan secara langsung oleh pemilik (Maryam & Yuyetta, 2019).

Dapat disimpulkan dari beberapa ahli diatas bahwa kepemilikan manajerial adalah besarnya kepemilikan saham yang dimiliki pihak manajemen atau dapat dikatakan bahwa manajer merupakan pemegang saham. Ketika perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang tinggi maka manajer akan memiliki hak voting yang tinggi pula. Hal tersebut

akan memperkuat suara manajemen dalam mengambil keputusan dan mengendalikan perusahaan (Rafflis & Arita, 2021).

Adanya tanggung jawab yang besar diandalkan terhadap manajer diharapkan dapat mengurangi terjadinya *financial distress* perusahaan. Hal ini terjadi karena semakin diperhatikan kepemilikan manajerial justru semakin mempersatukan keinginan para manajer dan investor (Aliyana dkk., 2020). Semakin besar kepemilikan manajerial akan mampu menyatukan kepentingan pemegang saham dan manajer sehingga mampu mengurangi potensi terjadinya *financial distress*.

Pengukuran yang dilakukan *managerial ownership* adalah dengan menghitung presentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan seperti dewan direksi dan dewan komisaris lalu dibagi sesuai dengan jumlah saham yang beredar. Menurut Siahaan dkk., (2021) rumus yang digunakan dalam kepemilikan manajerial yaitu :

$$\text{Kep. Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki oleh manajerial}}{\text{Total saham yang beredar}}$$

4. Struktur Modal

Dalam sebuah perusahaan, struktur modal adalah hal yang sangat fundamental. Hal ini menunjukkan proporsi pendanaan perusahaan, yaitu proporsi ekuitas dan proporsi hutang pada keseluruhan modal perusahaan. Struktur modal merupakan sumber pendanaan bagi keberlangsungan hidup perusahaan. Setiap perusahaan membutuhkan modal dan yang menjadi kendala dalam pemenuhannya adalah sumber dari pemberi modal yaitu internal atau eksternal (Hassan, 2018).

Struktur modal merupakan salah satu keputusan penting bagi manajer keuangan dalam meningkatkan profitabilitas bagi perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangannya. Struktur modal adalah bagaimana perusahaan menentukan struktur pendanaannya dari modal – modal yang dihimpun dari berbagai sumber. Struktur modal yang optimal yang secara langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan (Tambunan & Prabawani, 2018).

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dan modal sendiri. Dengan adanya struktur modal yang optimal maka perusahaan akan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal juga. Dengan demikian yang menerima keuntungannya tidak hanya perusahaan saja, tetapi para pemegang saham pun ikut memperoleh dampak positif (Rahman, 2020).

Pradnyanita Sukmayanti & Triaryati, (2019) menyatakan bahwa struktur modal adalah sumber komposisi dana yang dikelola oleh perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnis usahanya untuk mendapatkan tingkat profitabilitas. Struktur modal yang optimal mempertimbangkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency costs*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Ketika beban biaya yang diakibatkan oleh penggunaan utang semakin besar, yang berarti bahwa terdapat manfaat atas penggunaan hutang.

Dapat disimpulkan dari beberapa ahli diatas bahwa struktur modal ialah sumber bagi sebuah perusahaan dalam mengelola dananya

berupa perimbangan antara utang dan modal untuk menjalankan usahanya. Dalam suatu aktivitas bisnis, menentukan struktur modal yang tepat merupakan tantangan bagi para eksekutif perusahaan karena dengan keputusan tersebut perusahaan akan memperoleh dana dengan biaya modal yang minimum dengan hasil yang maksimal, khususnya dalam menciptakan nilai perusahaan. Komposisi struktur modal terdiri dari kombinasi antara hutang jangka panjang dan ekuitas (Umdiana & Claudia, 2020).

Struktur modal dapat diprosikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) yang merupakan ukuran tentang seberapa besar total utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivanya. Struktur modal dengan proksi DER bertujuan untuk melihat sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang – hutang dari pihak luar. Semakin banyak aktiva atau aset tidak lancar maka semakin banyak pula ekuitas yang dibutuhkan untuk membiayai investasi jangka panjang. Hal ini dapat dilihat dari besar kecilnya rasio atas nilai hutang terhadap ekuitas bahwa semakin kecil nilai rasio semakin baik kondisi keuangan perusahaan tersebut dan semakin besar nilai rasio akan menambah kemungkinan terjadinya *financial distress* (Setiawati, 2018).

Penggunaan hutang yang besar dalam kegiatan operasional perusahaan selain bermanfaat untuk membiayai keuangan perusahaan juga memiliki resiko yang tinggi pula bagi perusahaan. Sehingga manajemen perusahaan harus dapat secara efektif dan efisien dalam

menentukan bagaimanakah proporsi hutang dalam struktur modal yang akan digunakan perusahaan dalam menjalani kegiatan operasional perusahaannya (Shandi, 2019). Dalam penelitian Rahma & Dillak, (2021) mengukur struktur modal dengan menggunakan rumus Debt to Equity Ratio (DER) guna menakar perbandingan antara modal perusahaan dengan hutang perusahaan, rumusnya yaitu sebagai berikut:

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

5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut (Khasanah dkk., 2021). Ukuran perusahaan mengindikasikan skala kegiatan operasional perusahaan. Semakin besar skala kegiatan operasi perusahaan semakin besar ukuran perusahaan. Dengan semakin membesarnya ukuran suatu perusahaan, biasanya informasi yang tersedia untuk investor dalam pengambilan keputusan sehubungan dengan investasi saham perusahaan tersebut akan semakin banyak dan diharapkan dapat dijadikan landasan yang baik dalam pengambilan keputusan (Oktavianna & Prasetya, 2021).

Ukuran perusahaan menjadi bagian dari alasan yang dipertimbangkan untuk pengambilan keputusan pendanaan guna mencukupi besar kecilnya aset kepemilikan. Besar kecilnya suatu perusahaan ditunjukkan oleh sebuah nilai yang sering kali disebut dengan ukuran perusahaan. Investor di bursa sering beranggapan bahwa

menanam saham di perusahaan besar lebih meyakinkan dan dapat mendatangkan keuntungan yang lebih banyak dibandingkan dengan menanam saham di perusahaan yang lebih kecil. Selain itu berguna dalam posisi tawar sehingga dapat menentukan nilai kontrak (Setyowati & Sari, 2019).

Menurut Mahera & Hartono, (2022) ukuran perusahaan adalah salah satu langkah untuk menganalisis prospek terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan. Ukuran perusahaan dinilai berdasarkan total nilai aset yang terdapat pada perusahaan tersebut pada suatu periode waktu. Perusahaan dengan aset yang besar akan menarik investasi karena jaminan terhadap pengelolaan perusahaan yang lebih tinggi dan kurangnya persepsi terhadap perusahaan tersebut dalam mencapai masalah keuangan serius atau *financial distress* (Melyana, 2020).

Dapat disimpulkan dari beberapa ahli diatas bahwa ukuran perusahaan ialah suatu ukuran yang menggambarkan besarnya perusahaan, besarnya total asset perusahaan akan memudahkan perusahaan untuk melakukan diversifikasi dan mempertahankan kesinambungan usahanya. Besarnya ukuran sebuah perusahaan akan membuat para investor percaya bahwasannya berinvestasi disana tidak akan terlalu merugikan.

Perusahaan besar juga memiliki sumber daya yang lebih banyak untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang baik terhadap sumber informasi eksternal dibandingkan dengan perusahaan

kecil. Apabila total aset suatu perusahaan semakin besar maka perusahaan tersebut akan mampu melunasi kewajiban di masa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari permasalahan keuangan. Perusahaan yang memiliki jumlah total aset yang besar, kemungkinan mengalami kondisi *financial distress* lebih kecil, karena perusahaan mampu melakukan diversifikasi usaha (Darmiasih dkk., 2022).

Ukuran perusahaan sering dijadikan indikator bagi kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan logaritma natural dari total aset (\ln Total Asset), dikarenakan nominal pada total aset yang besar. Logaritma natural diterapkan untuk memperkecil angka, sehingga data total aset terdistribusi normal (Muzharoatiningsih & Hartono, 2022). Penelitian Christine dkk., (2019) menggunakan indikator *firm size* yaitu sebagai berikut :

$$Firm\ Size = \ln(Total\ Asset)$$

6. *Sales Growth*

Pertumbuhan dan perkembangan suatu perusahaan sangat berkaitan dengan kondisi keuangan perusahaan. Setiap perusahaan selalu mengharapkan bahwa dapat meningkatkan pendapatan agar tidak terjadinya kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan tentunya akan membawa akibat buruk bagi sebuah perusahaan (Darmiasih dkk., 2022). Oleh karena itu, terdapat faktor yang harus dicermati yang kemungkinan

besar akan berpengaruh terhadap kondisi keuangan sebuah perusahaan salah satunya yaitu *sales growth*.

Sales growth merupakan proyeksi penjualan yang mengalami kenaikan pada tahun sekarang dibandingkan tahun sebelumnya. Nilai *sales growth* yang tinggi akan semakin baik bagi perusahaan. Ketika laba yang diterima dari penjualan semakin besar, memungkinkan perusahaan terhindar dari *financial distress*. *Sales growth* yaitu rasio yang menunjukkan kesanggupan perusahaan untuk memperkokoh kondisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Aini & Purwohandoko, 2019).

Sales growth merupakan cerminan dari kinerja manajemen suatu perusahaan untuk dapat meningkatkan penjualan dari satu periode ke periode selanjutnya. *Sales growth* yang besar atau stabil dapat berdampak positif pada keuntungan perusahaan. Kondisi tersebut mencerminkan waktu yang tepat bagi investor untuk menginvestasikan uang ke dalam perusahaan (Hosea dkk., 2020).

Pertumbuhan penjualan menjadi ukuran dari keberhasilan investasi yang terjadi pada periode lalu, sehingga dapat dijadikan prediksi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. *Sales growth* dapat mempengaruhi keuntungan yang dimiliki perusahaan di masa yang akan datang. *Sales growth* yang tinggi dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dari hasil penjualan yang terjadi selama periode tertentu pada perusahaan tersebut. *Sales growth* menunjukkan angka

yang rendah dapat menyebabkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* karena penjualan yang turun dari periode lalu sehingga dapat mempengaruhi aset, laba, dan hutang perusahaan (Fadilla & Dillak, 2019).

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) adalah perubahan penjualan yang mengalami peningkatan ataupun penurunan dan dapat dilihat dalam laporan laba rugi perusahaan. Perusahaan dengan *sales growth* yang bersifat positif memberikan tanda bahwa kondisi perusahaan tersebut baik. Sebaliknya jika pertumbuhan penjualan yang bersifat negatif secara terus menerus dapat mengindikasikan terjadinya *financial distress* (Ramadhani & Khairunnisa, 2019).

Dapat disimpulkan dari beberapa ahli di atas bahwa *sales growth* ialah sebuah ukuran dalam perusahaan yang menyatakan adanya peningkatan penjualan di periode sekarang dibandingkan dengan periode sebelumnya. Adanya pengukuran yang dilakukan melalui pertumbuhan penjualan akan memudahkan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dilihat atas hasil penjualan sebelumnya.

Sales growth atau pertumbuhan penjualan adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usaha. Secara garis besar pengukuran *sales growth* lebih sederhana dihitung menggunakan selisih dari penjualan tahun berjalan dengan tahun sebelumnya dibandingkan dengan penjualan tahun sebelumnya,

persentase inilah yang digunakan sebagai acuan perusahaan dalam mengukur perkembangan perusahaan. Pada penelitian (Muzharoatiningsih & Hartono, 2022) terdapat rumus untuk menghitung *sales growth* yaitu sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}}$$

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang dilakukan Setiawati, (2018) dengan judul Pengaruh Arus Kas Operasi, Struktur Modal, Analisis Dupont Terhadap Prediksi *Financial Distress* menyatakan variable arus kas operasi, struktur modal, dan analisis Dupont terdapat pengaruh positif terhadap prediksi *financial distress*.

Penelitian Mulansari & Setiyorini, (2019) dengan judul Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Financial Indicators* Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Hasil penelitian ini menunjukkan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, likuiditas, profitabilitas, dan leverage berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Ukuran dewan direksi dan komisaris independen terdapat pengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Penelitian Handayani dkk., (2019) dengan judul Pengaruh *Operating Capacity* dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress*. pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia tahun 2013-2017 menunjukkan variable *operating capacity* dan *sales growth* terdapat pengaruh negatif secara signifikan terhadap *financial distress*. Feanie & Dillak, (2021) dengan judul Pengaruh Likuiditas, Arus Kas Operasi, Kepemilikan Institusional, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress* menyimpulkan bahwa variable likuiditas berpengaruh negatif dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Arus kas operasi dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian Rachmawati & Retnani, (2020) dengan judul Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress*. Hasil penelitiannya menunjukkan ukuran perusahaan dan sales growth terdapat pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Leverage berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian Agustina & Mranani, (2020) dengan judul Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Financial Distress* dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan BUMN menunjukkan profitabilitas dan struktur modal berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Untuk pertumbuhan penjualan tidak terdapat pengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian Febriyanto & Putri, (2021) menguji Pengaruh *Operating Capacity*, *Sales Growth*, dan *Firm Size* Terhadap *Financial Distress*. Hasil penelitian ini menunjukkan *firm size* dan *sales growth* memiliki pengaruh

negatif terhadap *financial distress*, serta untuk *operating capacity* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian Wati dkk., (2022) yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan *Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Perbankan. Hasil penelitiannya menunjukkan profitabilitas dan *corporate governace* berpengaruh positif, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Penelitian Stepani, P. N., & Nugroho, L. (2023). yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Consumer Non-Cyclicals yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. Hasil analisis menunjukkan bahwa (1) profitabilitas berpengaruh terhadap financial distress, (2) likuiditas berpengaruh terhadap financial distress, (3) leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress, dan (4) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Penelitian Aritama, C. (2023) dengan judul Pengaruh Sales Growth, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Diversifikasi Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Sektor Consumer Cyclicals yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kesulitan keuangan, sedangkan leverage dan likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kesulitan

keuangan. Secara simultan, ketiga variabel independen tersebut tidak memiliki pengaruh terhadap kesulitan keuangan.

Hasil penelitian terdahulu yang berkaitan dengan Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan *Sales Growth* terhadap *Financial Distress* diringkas pada tabel dibawah ini:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Penulis	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Anis Setiawati, (2018)	Pengaruh Arus Kas Operasi, Struktur Modal, Analisis Dupont Terhadap Prediksi <i>Financial Distress</i>	Hasil analisis yang diperoleh secara uji parsial dan uji simultan bahwa arus kas operasi, struktur modal, dan analisis Dupont terdapat pengaruh positif terhadap prediksi <i>financial distress</i> .
2.	Retno Mulansari, Wahyu Setiyorini, (2019)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Dan <i>Financial Indicators</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan <i>Property</i> Dan <i>Real Estate</i>	Hasil analisis yang diperoleh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, likuiditas, profitabilitas, dan leverage berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> . Ukuran dewan direksi dan komisaris independen terdapat pengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .
3.	Riska Handayani, Anny Widiasmara, Nik Amah, (2019)	Pengaruh <i>Operating Capacity</i> dan <i>Sales Growth</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating	Hasil analisis yang diperoleh <i>Operating capacity</i> dan <i>sales growth</i> terdapat pengaruh negatif secara signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Profitabilitas sebagai variabel moderasi tidak memiliki pengaruh pada <i>financial distress</i> .
4.	Angelica Wanda Stella Feanie, Vaya Juliana Dillak, (2021)	Pengaruh Likuiditas, Arus Kas Operasi, Kepemilikan Institusional, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap <i>Financial Distress</i>	Hasil analisis yang diperoleh bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> . Arus kas operasi dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
5.	Lenny Rachmawati, Endang Dwi	Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kepemilikan Manajerial	Hasil analisis yang diperoleh bahwa ukuran perusahaan dan <i>sales growth</i> terdapat pengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . <i>Leverage</i>

	Retnani, (2020)	Terhadap <i>Financial Distress</i>	berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan variabel kepemilikan manajeria tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
6.	Siti Agustina, Muji Mranani, (2020)	Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap <i>Financial Distress</i> Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi	Hasil yang diperoleh bahwa profitabilitas dan struktur modal berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . Untuk pertumbuhan penjualan tidak terdapat pengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
7.	Fery Citra Febriyanto, Nur Inna Putri, (2021)	Pengaruh <i>Operating Capacity, Sales Growth</i> , dan <i>Firm Size</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	Hasil analisis yang diperoleh secara uji parsial untuk <i>firm size</i> dan <i>sales growth</i> memiliki pengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , serta untuk <i>operating capacity</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
8.	Linda Ratna Wati, Risal Rinofah, Alfiatul Maulida (2022)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan <i>Corporate Governace</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI	Hasil analisis yang diperoleh bahwa profitabilitas dan <i>corporate governace</i> berpengaruh positif, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . Secara simultan terbukti berpengaruh pada <i>financial distress</i> .
9.	Stepani, P. N., & Nugroho, L. (2023).	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Consumer Non-Cyclicals yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021.	Hasil analisis menunjukkan bahwa (1) profitabilitas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , (2) likuiditas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , (3) leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> , dan (4) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
10.	Aritama, C. (2023).	Pengaruh Sales Growth, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kesulitan keuangan, sedangkan leverage dan likuiditas tidak memiliki pengaruh

		Diversifikasi Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Sektor Consumer Cyclical yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021	yang signifikan terhadap kesulitan keuangan. Secara simultan, ketiga variabel independen tersebut tidak memiliki pengaruh terhadap kesulitan keuangan.
--	--	---	--

Sumber : Data diolah 2024

C. Kerangka Pemikiran Konseptual

Kerangka pemikiran pada penelitian ini menjabarkan masalah signifikan melalui hasil pemikiran yang menghubungkan antar variabel yang berbeda-beda (Sugiyono, 2017: 60).

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham yang dimiliki pihak manajemen atau dapat dikatakan bahwa manajer merupakan pemegang saham (Rafli & Arita, 2021). Mulansari & Setiyorini, (2019) membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dalam memprediksi adanya *financial distress*. Adanya kepemilikan oleh manajerial, pengambilan keputusan yang berkaitan dengan perusahaan akan dilakukan dengan tanggung jawab. Kurangnya kepemilikan manajemen menjadi berkurangnya tanggung jawab manajemen terhadap perusahaan. Dengan demikian, timbulnya resiko yang dapat membuat perusahaan mengalami *financial distress* lebih diakibatkan oleh kemampuan manajerial dalam mengelola perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alexandra dkk. (2022) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dalam memprediksi *financial distress* karena kepemilikan saham oleh manajemen dapat memicu konflik kepentingan dan pengambilan risiko berlebih. Manajemen cenderung lebih fokus pada kepentingan pribadi atau nilai kepemilikan sahamnya, sehingga mengambil keputusan yang tidak selalu optimal untuk perusahaan. Selain itu, lemahnya pengawasan terhadap manajemen dengan kepemilikan saham signifikan juga memperbesar peluang terjadinya *financial distress*. Dengan demikian, semakin tinggi kepemilikan manajerial, semakin besar risiko perusahaan mengalami kesulitan keuangan., Yolanda, M., Hapsari, K. W., Akbar, S. N., & Herawaty, V. (2019) menyatakan juga kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap financial distress, Feanie, A. W. S., & Dillak, V. J. (2021) mengemukakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap financial distress, Aritama, C. (2023) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap financial distress dan Angelica Wanda Stella Feanie, Vaya Juliana Dillak, (2021) mengemukakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap financial distress.

2. Pengaruh Struktur Modal Terhadap *Financial Distress*

Struktur modal menunjukkan proposi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur

modal, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya. Secara komponen, struktur modal adalah perimbangan dari dua sumber modal yaitu modal sendiri dan modal asing. Komponen modal asing yang berupa utang dan modal sendiri yang bersumber dari pemilik perusahaan dan pemegang saham. Perlu adanya perimbangan antara modal asing dan modal sendiri untuk menghasilkan struktur pendanaan yang optimal bagi tercapainya kinerja perusahaan (Tambunan & Prabawani, 2018).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Agustina & Mranani (2020) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap *financial distress* karena semakin tinggi proporsi utang dalam struktur modal, semakin besar risiko keuangan yang dihadapi perusahaan. Penggunaan utang yang berlebihan meningkatkan beban bunga dan kewajiban pembayaran, sehingga jika perusahaan tidak mampu menghasilkan arus kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban tersebut, kondisi *financial distress* akan lebih mudah terjadi. Dengan demikian, ketergantungan pada utang dalam struktur modal dapat memperburuk kondisi keuangan perusahaan., Anis Setiawati, (2018) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap financial distress, Indrawan, Y. A. (2023) mengemukakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap financial distress, Safitri, M. D. C., & Retnani, E. D. (2024) menyatakan menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap financial distress dan

Agustina, S., & Mranani, M. (2021) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap financial distress.

3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress*

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi terjadinya *financial distress* pada suatu perusahaan. Ukuran perusahaan adalah skala yang dapat menggambarkan seberapa besar perusahaan tersebut (Wardani & Hidayati, 2022). Besarnya total asset perusahaan akan memudahkan perusahaan untuk melakukan diversifikasi dan mempertahankan kesinambungan usahanya. Jika sebuah perusahaan memiliki total asset yang besar maka hal ini akan memiliki banyak dampak positif bagi perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Handayani dkk. (2019) dan Maulana & Suhartati (2022) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress* karena perusahaan dengan ukuran besar cenderung memiliki struktur operasional dan keuangan yang lebih kompleks. Kompleksitas ini meningkatkan risiko inefisiensi dalam pengelolaan sumber daya, beban operasional yang tinggi, serta sulitnya beradaptasi dengan perubahan pasar. Selain itu, perusahaan besar sering kali memiliki tingkat utang yang lebih tinggi, yang dapat meningkatkan risiko *financial distress* jika arus kas tidak mampu memenuhi kewajiban keuangan., Nila, I. (2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap financial distress, Putri, D., & Ardini, L.

(2020) mengemukakan adanya pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap financial distress dan Purwaningsih, E., & Safitri, I. (2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap financial distress.

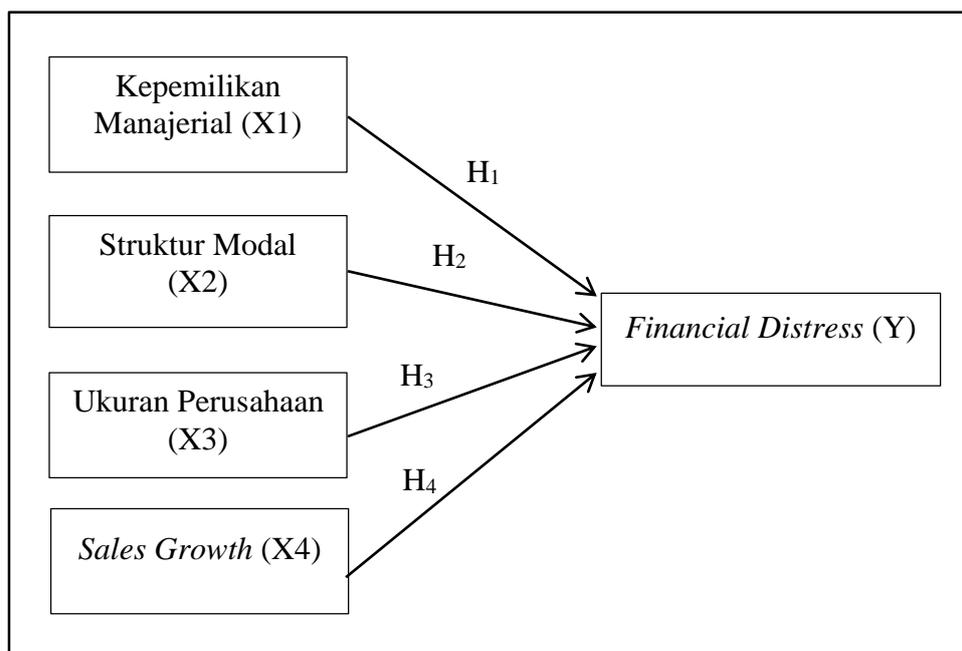
4. Pengaruh *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress*

Sales growth adalah cerminan kinerja manajemen dalam perusahaan pada perubahan penjualan yang mengalami peningkatan ataupun penurunan penjualan. Ketika pendapatan meningkat, maka laba yang diperoleh perusahaan ikut meningkat. *Financial distress* dapat menurun jika keuntungan yang dihasilkan perusahaan meningkat (Andriani & Sulistyowati, 2021). Pada penelitian Amanda & Tasman, (2022) menjelaskan bahwa *sales growth* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Bahwa semakin tinggi pertumbuhan, perusahaan semakin kecil kemungkinan mengalami kondisi *financial distress*. Hal tersebut karena perusahaan mengalami penjualan yang relatif stabil. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat mempertahankan usahanya sebab laba yang di dapatkan cenderung meningkat, sehingga perusahaan jauh dari kondisi *financial distress*.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saputra, A. J., & Salim, S. (2020) menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap *financial distress* karena pertumbuhan penjualan yang cepat sering kali memerlukan peningkatan modal kerja

dan biaya operasional yang signifikan. Jika perusahaan tidak mampu mengelola arus kas dengan baik atau menghadapi keterbatasan likuiditas, maka pertumbuhan penjualan justru dapat menekan kondisi keuangan dan memicu *financial distress*. Oktaviani, N. D. D., & Lisiantara, G. A. (2022) mengemukakan bahwa sales growth berpengaruh terhadap financial distress, Dianova & Nahumury, (2019) menyatakan bahwa sales growth berpengaruh positif terhadap financial distress, Muzharoatiningsih, M., & Hartono, U. (2022) menyatakan bahwa sales growth berpengaruh terhadap financial distress dan Suryani, S. (2021) mengemukakan bahwa bahwa sales growth berpengaruh terhadap financial distress.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat digambarkan kerangka berpikir dalam penelitian ini sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Berpikir

D. Hipotesis Penelitian

Hipotesis secara singkat dapat diartikan sebagai dugaan sementara. Dugaan yang dimaksud berisi pernyataan maupun kesimpulan pada persoalan penelitian yang sifatnya masih lemah atau belum benar sehingga perlu melakukan uji secara empiris. Dikatakan sementara karena bukan berlandaskan fakta yang diperoleh atas pengumpulan data tetapi pernyataan yang telah disusun dan dijelaskan masih sebatas teori yang relevan. Dengan menguji hipotesis dan mengkonfirmasi hubungan yang diprediksi, diharapkan bisa menemukan jalan keluar guna mengatasi persoalan yang terjadi (Sekaran & Bougie, 2017: 67). Oleh karena itu, maka hipotesis yang dibuat sebagai berikut:

- H₁ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Consumer Non Cyclical Yang Terdaftar Di Bursa Efek Tahun 2019-2023.
- H₂ : Struktur Modal berpengaruh positif terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Consumer Non Cyclical Yang Terdaftar Di Bursa Efek Tahun 2019-2023.
- H₃ : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Consumer Non Cyclical Yang Terdaftar Di Bursa Efek Tahun 2019-2023.
- H₄ : *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Consumer Non Cyclical Yang Terdaftar Di Bursa Efek Tahun 2019-2023.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Pada penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Penelitian termasuk pada penelitian kuantitatif sebab berhubungan dengan masa lampau yang menggunakan laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan tahunan perusahaan secara sistematis dari tahun ke tahun (Sekaran & Bougie, 2017: 37). Data statistik yang akan digunakan yaitu data laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan tahunan Pada Perusahaan Manufaktur Consumer Non Cyclical yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

B. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah yang terdiri dari objek/subyek yang memiliki karakteristik khusus yang tidak ditetapkan oleh para ilmuwan untuk dikonsentrasikan dan kemudian dibuat kesimpulan (Sugiyono, 2019: 61). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Pada Perusahaan Manufaktur Consumer Non Cyclical Yang Terdaftar Di Bursa Efek Tahun 2019-2023. Alasan menggunakan Perusahaan Manufaktur Consumer Non Cyclical ini karena merupakan sektor industri mengalami pertumbuhan yang sangat pesat dan mengalami persaingan bisnis yang ketat. Sehingga mendorong perusahaan-perusahaan tersebut harus mampu meningkatkan kinerjanya untuk

mempertahankan nilai perusahaan dan keuangan perusahaan yang tinggi di mata investor.

2. Sampel

Sampel sangat penting untuk jumlah dan atribut yang dipindahkan oleh populasi. Dengan asumsi populasi sangat besar, dan tidak mungkin bagi peneliti untuk berkonsentrasi pada semua yang ada di populasi, misalnya karena keterbatasan sumber daya, tenaga dan waktu, spesialis dapat menggunakan tes yang diambil dari populasi itu. Apa yang dipelajari dari sampel itu, kesimpulannya akan dapat diberlakukan untuk populasi. Oleh karena itu, populasi yang diambil dari masyarakat harus benar-benar representatif (Sugiyono, 2019: 62).

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Non Probability Sampling* dengan metode *Purposive sampling*. Teknik *Non Probability Sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang/kesempatan karna bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Sedangkan *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2019: 62). Penelitian menggunakan teknik *Non Probability Sampling* dengan metode *Purposive sampling* bertujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan kebutuhan penelitian. Sampel yang dipilih adalah sampel yang paling baik untuk dijadikan bahan penelitian. Adapun kriteria Perusahaan Manufaktur

Consumer Non Cyclical yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah :

- a. Perusahaan Manufaktur Consumer Non Cyclical yang tercatat di BEI tahun 2019-2023.
- b. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut pada tahun 2019-2023.
- c. Perusahaan yang memiliki informasi data lengkap terkait yang dibutuhkan dalam penelitian

Tabel 3.1
Pemilihan Sampel Menggunakan Metode *Purposive Sampling*

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan Manufaktur Consumer Non Cyclical yang tercatat di BEI Tahun 2019-2023	33
2	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut pada tahun 2019-2023	(0)
3.	Perusahaan yang tidak memiliki informasi data lengkap terkait yang dibutuhkan dalam penelitian	(0)
Jumlah sampel penelitian terpilih		33
Jumlah periode penelitian		5
Total data penelitian (33 x 5)		165

Sumber : Data diolah peneliti.

Pada kriteria sampel yang dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* telah diperoleh dari bagian populasi dari sebuah perusahaan. Jumlah sampel perusahaan yang sesuai dengan kriteria berjumlah 33 sampel penelitian. Nama-nama perusahaan yang akan diajukan sebagai sampel sebagai berikut:

Tabel 3.2
Daftar Perusahaan Manufaktur Consumer Non Cyclical
Periode 2019-2023

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk.
2	BUAH	Segar Kumala Indonesia Tbk.
3	DAYA	Duta Intidaya Tbk.
4	DMND	Diamond Food Indonesia Tbk.
5	EPMT	Enseval Putera Megatrading Tbk
6	HERO	Hero Supermarket Tbk.
7	KMDS	Kurniamitra Duta Sentosa Tbk.
8	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk.
9	MKTR	Menthobi Karyatama Raya Tbk.
10	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.
11	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk.
12	RANC	Supra Boga Lestari Tbk.
13	SDPC	Millennium Pharmacon Internati
14	WICO	Wicaksana Overseas Internation
15	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
16	ADES	Akasha Wira International Tbk.
17	AGAR	Asia Sejahtera Mina Tbk.
18	AISA	FKS Food Sejahtera Tbk.
19	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk.
20	AMMS	Agung Menjangan Mas Tbk.
21	ANDI	Andira Agro Tbk.
22	ANJT	Austindo Nusantara Jaya Tbk.
23	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk
24	CBUT	Citra Borneo Utama Tbk.
25	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
26	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk.
27	CMRY	Cisarua Mountain Dairy Tbk.
28	CRAB	Toba Surimi Industries Tbk.
29	CSRA	Cisadane Sawit Raya Tbk.
30	IBOS	Indo Boga Sukses Tbk.
31	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
32	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
33	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.

Sumber : Data yang diolah pada tahun 2024

C. Definisi Konseptual dan Operasional Variabel

Pada penelitian ini, ada dua faktor yang terhubung yaitu variabel variabel dependen (variabel terikat) dan variabel independen (variabel bebas). Variabel terikat adalah kunci utama dalam proses penelitian. *Financial Distress* menjadi variabel dependen dalam penelitian ini. *Independent variable* ialah suatu variable yang bisa memberi penengaruh dependent variable, baik secara positif atau negatif. Independent variable yang diteliti pada penelitian ini yaitu kepemilikan manajerial, struktur modal, ukuran perusahaan, dan *sales growth*.

1) Variabel Dependent

Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau diakibatkan oleh adanya variabel bebas (Sugiyono, 2022). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *Financial Distress* (Y).

a) *Financial Distress*

Financial distress suatu kondisi dimana perusahaan tidak dapat menghasilkan laba atau pendapatan yang cukup sehingga tidak mampu memenuhi kewajiban perusahaan (Savitri & Rochdianingrum, 2022). Oleh sebab itu, keadaan keuangan perusahaan dapat dijadikan tolak ukur dalam variabel *financial distress*. Model *Springate* digunakan untuk mengukur *financial distress* dengan tingkat keakuratan sebesar 92,5 % (Bilondatu dkk ., 2019). Nilai cut-off model *Springate* adalah 0,862. Jika nilai $S > 0,862$ maka perusahaan dikatakan sehat dan tidak berpotensi bangkrut dan sebaliknya. Pada

penelitian ini *financial distress* di proksikan menggunakan *variable dummy* yang nilainya sebatas 1 dan 0 saja. Jika perusahaan mengalami *financial distress* akan diberi nilai 1 dan jika sebaliknya akan diindikasikan nilai 0.

2) Variabel Independent

Sering disebut stimulus, prediktor, atau indikator, yaitu variabel bebas. Sugiyono (2022:39) mendefinisikan variabel independen adalah variabel yang dipengaruhi oleh perubahan atau peristiwa atau bersifat signifikan yang diakibatkannya. Kepemilikan manajerial (X₁), Struktur modal (X₂), ukuran perusahaan (X₃), dan *sales growth* (X₄) merupakan variabel independen.

a) Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah besarnya kepemilikan saham oleh pihak manajemen atau dengan kata lain manajer juga sebagai pemegang saham (Raflis & Arita, 2021). Semakin besar kepemilikan manajerial akan mampu menyatukan kepentingan pemegang saham dan manajer sehingga mampu mengurangi potensi terjadinya *financial distress*. Pengukuran dengan menghitung presentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan seperti dewan direksi dan dewan komisaris lalu dibagi sesuai dengan jumlah saham yang beredar (Siahaan dkk., 2021).

b) Struktur Modal

Struktur modal merupakan struktur modal merupakan proporsi antara hutang dan ekuitas untuk mendanai investasinya (Agustina & Mranani, 2020). Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Semakin tinggi debt to equity ratio maka berarti semakin kecil jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang. Ketentuan umumnya adalah bahwa debitor seharusnya memiliki debt to equity ratio kurang dari 0.5 (N. F. Amanda & Muslih, 2020).

c) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan ukuran perusahaan dalam hal total aset dan total penjualan. Dari aset yang dimiliki dapat di klasifikasikan besar atau kecilnya perusahaan (Hafiizh & Winarso, 2021). Aset yang dimiliki perusahaan dapat digunakan dalam berbagai kegiatan operasi perusahaan termasuk untuk melunasi kewajiban-kewajiban perusahaan, sehingga apabila perusahaan memiliki total aset yang besar maka perusahaan juga memiliki tingkat ketahanan yang tinggi apabila harus menghadapi kondisi *financial distress* (Savitri & Rochdianingrum, 2022).

d) Sales Growth

Sales growth menggambarkan bagaimanakah persentase penjualan perusahaan dari tahun ke tahun. *Sales growth* dihitung

menggunakan selisih dari penjualan tahun berjalan dengan tahun sebelumnya dibandingkan dengan penjualan tahun sebelumnya. Persentase inilah yang digunakan sebagai acuan perusahaan dalam mengukur perkembangan perusahaan (Y. Amanda & Tasman, 2022).

Tabel 3.3
Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel	Definisi	Indikator	Skala
1.	<i>Financial Distress</i> (Y) Sumber: (Pertiwi, 2020)	Kondisi keuangan di mana perusahaan menghadapi kesulitan dalam memenuhi kewajiban keuangannya, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang	<i>Financial Distress</i> diukur dengan variabel <i>dummy</i> . Yaitu dengan perhitungan sebagai berikut: Nilai 1 apabila suatu perusahaan nilai $S < 0,862$ (<i>financial distress</i>). Nilai 0 apabila suatu perusahaan nilai $S > 0,8862$ (keuangan sehat). Sumber : (Nuryeni & Hidayati, 2021)	Rasio
2.	Kepemilikan Manajerial (X1) Sumber: (Alexandra dkk., 2022)	Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan, di mana manajer juga bertindak sebagai pemegang saham. Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan membagi jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen dengan total saham yang beredar.	$\text{Kep. Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham yg dimiliki oleh}}{\text{Total saham yang beredar}}$ Sumber : (Siahaan dkk., 2021)	Rasio
3.	Struktur Modal (X2)	Struktur modal adalah perbandingan antara utang jangka panjang dan ekuitas dalam	$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$	Rasio

	Sumber: (Suleha & Mayangsari, 2022)	pembiayaan operasional perusahaan. Struktur modal mencerminkan strategi pendanaan perusahaan yang dapat memengaruhi stabilitas keuangan dan risiko financial distress.	Sumber: (Rahma & Dillak, 2021)	
4.	Ukuran Perusahaan (X3) Sumber: (Wardani & Hidayati, 2022)	Ukuran perusahaan adalah skala atau besarnya perusahaan yang dapat diukur menggunakan indikator seperti total aset, pendapatan, atau jumlah karyawan. Ukuran perusahaan biasanya mencerminkan kapasitas perusahaan untuk menghadapi risiko keuangan dan beradaptasi dengan kondisi pasar.	$Firm\ Size = Ln(Total\ Asset)$ Sumber : (Christine dkk., 2019)	Rasio
5.	<i>Sales Growth</i> (X4) Sumber: (Amanda & Tasman, 2022)	Sales growth adalah tingkat pertumbuhan penjualan dari periode ke periode, yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan pendapatannya. Pertumbuhan penjualan yang positif menunjukkan kinerja bisnis yang baik, sedangkan pertumbuhan yang stagnan atau negatif dapat meningkatkan	$Sales\ Growth = \frac{Sales_t - Sales_{t-1}}{Sales_{t-1}}$ Sumber : (Muzharoatiningsih & Hartono, 2022)	Rasio

		risiko financial distress.		
--	--	-------------------------------	--	--

Sumber: Data yang diolah peneliti 2024

D. Metode Pengumpulan Data

Menurut Sugiyono (2019:82) analisis data merupakan kegiatan setelah dari seluruh responden atau sumber data lain terkumpul. Kegiatan dalam analisis data adalah mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, mentabulasi data berdasarkan variabel dari seluruh responden, menyajikan data tiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah, dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan. Untuk peneliti yang tidak merumuskan hipotesis, langkah terakhir tidak dilakukan.

Teknik analisis data dalam penelitian kuantitatif analisis statistik dengan menggunakan aplikasi SPSS versi 25. Terdapat beberapa dua macam statistik yang digunakan untuk analisis data penelitian, yaitu *statistik deskriptif*, dan *statistik inferensial*. Statistik inferensial meliputi *statistik parametris* dan *statistik non-parametris*

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan suatu gambaran yang memberikan deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi (*standard deviation*), varian, maksimum, minimum (Ghozali, 2018:129). Analisis ini diperlukan untuk melihat gambaran keseluruhan dari sampel yang dikumpulkan serta memenuhi syarat untuk digunakan dalam penelitian.

2. Analisis Regresi Logistik

Analisis regresi logistik akan menghasilkan nilai signifikansi, jika nilai probabilitas (sig) $< \alpha = 5\%$ maka hipotesis alternatif dapat didukung. Sebaliknya, jika nilai probabilitas (sig) $> \alpha = 5\%$ maka hipotesis alternatif tidak didukung (Ghozali, 2018:125).

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi logistik. Analisis regresi logistik merupakan model regresi yang mengalami modifikasi karena variabel dependennya menggunakan skala nominal. Regresi logistik digunakan untuk menguji sejauh mana probabilitas terjadinya variabel dependen dapat diprediksi dengan variabel independen (Ghozali, 2018: 127). Berikut adalah persamaan regresi logistik yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

$$Y = a + \beta_1 KM + \beta_2 SM + \beta_3 UK + \beta_4 SG + e$$

Keterangan:

Y	: <i>Financial Distress</i>
α	: Konstanta
$\beta_1 - \beta_2$: Koefisien Regresi
KM	: Kepemilikan Manajerial
SM	: Struktural Modal
UK	: Ukuran Perusahaan
SG	: Sales Growth
e	: error

a. Menilai Keseluruhan *Model Fit (Overall Model Fit)*

Menurut (Ghozali, 2018:132) mengatakan bahwa tahap pertama dalam proses analisis adalah menilai *overall model fit*. Hipotesis yang digunakan untuk menguji *overall model fit* adalah:

H₀ = Model yang dihipotesiskan *fit* dengan data

H_a = Model yang dihipotesiskan tidak *fit* dengan data

Hipotesis tersebut menunjukkan bahwa kita tidak menolak hipotesis nol (H₀) agar *model fit* dengan data. Fungsi *Likelihood* digunakan sebagai statistik. Dalam pengujian yang dilakukan pada H₀ dan alternatif, L ditransformasikan menjadi $-2\text{Log}L$. Penurunan *Likelihood* ($-2\text{Log}L$) menunjukkan model regresi lebih baik (hipotesis *fit* dengan data).

b. Uji Kelayakan Model Regresi

Ketepatan model regresi dinilai dengan menggunakan *Homes and Lemeshow Goodness of Fit Test*. *Homes and Lemeshow Goodness of Fit Test* melakukan pengujian hipotesis nol (H₀) bahwa data cocok atau sesuai dengan model, sehingga model dapat dikatakan *fit* dengan data (tidak ada perbedaan antara model dengan data). Menurut (Ghozali, 2018:143) hasilnya adalah:

- 1) Jika nilai statistik *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* sama dengan atau kurang dari 0,05 maka hipotesis nol ditolak yang berarti ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai

observasinya sehingga *Goodness fit model* tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai observasinya.

- 2) Jika nilai statistik Hosmer and Lemeshow's Goodness of fit test lebih besar dari 0,05 maka hipotesis nol tidak dapat ditolak dan berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

c. Koefisien Determinasi (Nagelkerke R Square)

Nagelkerke R Square merupakan hasil modifikasi dari koefisien *Cox and Snell* yang digunakan untuk memastikan bahwa nilai tersebut bervariasi dari 0 sampai 1. *Nagelkerke R Square* digunakan untuk menghindari besarnya variabilitas pada variabel independen yang mampu memperjelas variabilitas pada variabel dependen. *Nagelkerke's R Square* dapat dilakukan dengan cara membagi nilai *Cox and Snell's R²* dengan nilai maksimumnya. Apabila hasil perhitungan mendekati 0 (nol) maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas, akan tetapi jika hasil perhitungan mendekati 1 (satu) maka variabel independen mampu hampir memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Ghozali, 2018:137).

d. Matriks Klasifikasi

Matriks klasifikasi menunjukkan kekuatan prediksi model regresi yang digunakan untuk memprediksi kemungkinan adanya *financial distress* pada Perusahaan Manufaktur Consumer Non Cyclical yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Model dikatakan sempurna apabila mendekati tingkat ketepatan prediksi 100% (Ghozali, 2018:147).

3. Uji hipotesis

a. Uji Parsial t (Uji Wald)

Menurut Ghozali (2018:99) uji *wald* (uji t) pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara parsial dalam menerangkan variabel dependen. Untuk mengetahui nilai uji *wald* (uji t), tingkat signifikansi sebesar 5%. Adapun kriteria pengambilan keputusan:

1. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan $p\text{-value} > 0.05$ maka H_0 diterima, artinya salah satu variabel independen tidak mempengaruhi variabel dependen.
2. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan $p\text{-value} < 0.05$ maka H_0 ditolak, artinya salah satu variabel independen mempengaruhi variabel dependen.

b. Uji Omnibus Tests of Model Coefficients (Uji Simultan F)

Omnibus tests of model coefficient merupakan uji statistik secara simultan (uji f). Dalam penelitian ini akan menguji apakah

variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2018:98). Adapun tingkat signifikansinya sebesar 5%, sehingga kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika $f_{hitung} > f_{tabel}$ dan $p\text{-value} < 0.05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen.
2. Jika $f_{hitung} < f_{tabel}$ dan $p\text{-value} > 0.05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya variabel independen secara simultan tidak mempengaruhi variabel dependen