

## BAB II TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Landasan Teori

#### 2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Komunikasi dalam sebuah perusahaan melibatkan hubungan antara manajer dan pemegang saham, seperti yang dijelaskan dalam teori keagenan. Teori keagenan dikembangkan oleh Smulowitz et al (2019). Teori ini menggambarkan asimetri informasi yang terjadi antara agen (pengelola bisnis) dan prinsipal (pemilik bisnis). Agen adalah pihak yang mengelola perusahaan seperti manajer perusahaan atau dewan direksi yang bertindak sebagai pengambil keputusan untuk menjalankan perusahaan. Sedangkan prinsipal adalah pihak yang menilai informasi yang diberikan oleh agen. Dalam hubungan keagenan ini terdapat kontrak yang membedakan tugas antara satu pihak dengan pihak lainnya serta kewenangan masing-masing. Kontrak ini memuat hak dan kewajiban yang dimiliki oleh agen dan principal (Hanifah, 2013).

Permasalahan yang muncul akibat adanya perbedaan kepentingan antara agen dan principal disebut *agency conflict*. Salah satu penyebab *agency conflict* adalah adanya *Asymmetric Information*. *Asymmetric Information* adalah informasi yang tidak seimbang yang disebabkan adanya distribusi informasi yang tidak sama antara prinsipal dan agen yang berakibat dapat menimbulkan dua permasalahan yang disebabkan adanya kesulitan principal untuk memonitor dan melakukan kontrol terhadap tindakan-tindakan agen (Hanifah, 2013).

Terdapat dua jenis asimetri informasi yaitu:

1. *Adverse Selection*, suatu kondisi di mana para manajer pada umumnya lebih banyak mengetahui keadaan, fakta, dan prospek perusahaan dibandingkan dengan pihak investor, kemungkinan informasi tersebut tidak disampaikan kepada pemegang saham dan memengaruhi keputusan yang akan diambil pemegang saham, tidak ada yang diungkapkan.

2. *Moral Hazard*, adalah menyangkut kegiatan yang dilakukan oleh manajer dan tidak sepenuhnya diketahui oleh pemegang saham. Sehingga manajer perusahaan dapat mengambil tindakan di luar sepengetahuan pemegang saham yang bisa saja melanggar kontrak dan etika norma yang sebenarnya mungkin tidak layak dilakukan.

Asimetri informasi yang timbul dalam hubungan keagenan, dapat diminimalisir dengan mekanisme corporate governance. Corporate governance merupakan salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan komisaris, para pemegang saham dan *stakeholders* lainnya. *Corporate governance* juga memberikan suatu struktur yang memfasilitasi penentuan sasaran-sasaran dari suatu perusahaan, dan sebagai sarana untuk menentukan teknik monitoring kinerja.

Teori keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance*. Prinsip utama teori ini menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang (*principal*) yaitu investor dengan pihak yang menerima wewenang (agen) yaitu manajer, dalam bentuk kontrak kerja sama. *Agency conflict* dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional). Struktur kepemilikan oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh adanya kontrol yang mereka miliki (Bodroastuti, 2009).

Dengan demikian diperlukan suatu mekanisme pengendalian yang dapat mensejajarkan perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak. Mekanisme *corporate governance* bertujuan untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan, sehingga tidak terjadi konflik antara pihak agen dan principal yang berdampak pada penurunan *agency cost* (Bodroastuti, 2009).

### 2.1.2 Metode Altman Z-Score

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk mengetahui kegunaan analisis rasio keuangan dalam memprediksi kegagalan atau kebangkrutan bisnis. Edward I. Altman melakukan penelitian, khususnya mencari kesamaan rasio keuangan yang biasa digunakan untuk memprediksi kebangkrutan di semua negara dalam studinya. Setelah pemilihan 22 rasio keuangan, ditemukan 5 rasio yang dapat digabungkan untuk mengidentifikasi perusahaan bangkrut dan tidak bangkrut. Altman melakukan penelitian terhadap objek perusahaan dalam berbagai kondisi. Hasilnya, Altman membuat beberapa formulasi yang akan digunakan di berbagai perusahaan dengan kondisi yang bervariasi.

Z Analisis Kebangkrutan adalah alat yang digunakan untuk meramalkan tingkat kebangkrutan perusahaan dengan menghitung nilai beberapa rasio masa lalu dan kemudian memasukkannya ke dalam persamaan diskriminan. Altman menggabungkan beberapa rasio untuk membuat model prediksi dengan teknik statistik yang dikenal dengan analisis diskriminan, yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan dengan menggunakan istilah Z-Score. Altman mengembangkan formula Z-Score pertama kali pada tahun 1968. Formula ini dikembangkan setelah melakukan penelitian terhadap berbagai perusahaan manufaktur di Amerika Serikat yang diperdagangkan di bursa. Akibatnya, formula ini lebih cocok untuk memprediksi kelangsungan bisnis perusahaan manufaktur yang diperdagangkan secara publik.

Altman menemukan lima jenis rasio keuangan yang dapat digabungkan untuk menentukan apakah suatu perusahaan bangkrut atau tidak. Model Altman Z-Score dalam (Rudianto, 2013) untuk perusahaan-perusahaan manufaktur yang go public dapat dianalisis menggunakan rumus sebagai berikut :

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

Keterangan :

$X_1 = \text{Modal Kerja} / \text{Total Aset}$

$X_2 = \text{Laba Ditahan} / \text{Total Aset}$

$X_3 = \text{EBIT} / \text{Total Aset}$

$X_4 = \text{Nilai Pasar Saham} / \text{Total Hutang}$

$X_5 = \text{Penjualan} / \text{Total Aset}$

Perusahaan dengan Z score  $> 2,99$  tergolong sehat, sedangkan perusahaan dengan  $Z < 1,81$  tergolong berpotensi bangkrut. Perusahaan dengan skor antara 1,81 dan 2,99 diklasifikasikan sebagai zona abu-abu atau terancam, dengan nilai "cut-off" untuk indeks ini sebesar 2,675.

### 2.1.3 Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*)

Kesulitan keuangan adalah variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini. Kesulitan keuangan adalah kondisi dimana perusahaan mengalami penurunan dalam keuangannya sehingga tidak mampu melunasi kewajibannya yang disebabkan beberapa faktor diantaranya, menurunnya kemampuan perusahaan dalam segi operasional atau pendapatan, tingginya aset yang kurang likuid, dan tingginya biaya tetap perusahaan. Selain itu, kesulitan keuangan juga dapat disebabkan oleh meningkatkan kompetisi bersaing dengan competitor lainnya, metode penagihan utang yang tidak efisien, kurangnya bantuan dari pihak bank (kreditur), dan tingginya tingkat ketergantungan pada piutang (Supriyanto & Darmawan, 2018).

Secara umum terdapat beberapa macam kondisi perusahaan yang mengalami *financial distress* :

1. *Economic failure* yang merupakan suatu kondisi dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi biaya totalnya, termasuk biaya modal. Kondisi ini terjadi ketika perusahaan mengalami:
  - a. Tidak mempunyai pendapatan yang cukup untuk menutup biaya produksi maupun biaya modal,

- b. Tingkat pengembalian modalnya lebih rendah daripada tingkat investasi modal yang dihasilkan di luar perusahaan,
  - c. Tingkat pengembalian investasi modalnya lebih rendah daripada besarnya biaya modal yang harus dibayarkan oleh perusahaan.
2. *Business failure* yang menggambarkan suatu perusahaan yang mempunyai pengembalian atas investasi yang rendah.
3. *In default* jika perusahaan melanggar jangka waktu perjanjian yang telah ditentukan. Terdapat dua istilah yang dalam in default:
- a. *Technical default* merupakan kondisi perusahaan melanggar perjanjian pinjaman. Dalam keadaan ini, perusahaan tidak serta merta bangkrut dan jika perusahaan dapat bernegosiasi dengan debitur, mereka dapat menyelamatkan perusahaan.
  - b. *Payment default* Ini adalah situasi di mana perusahaan tidak memenuhi kewajibannya untuk membayar hutang pokok atau bunganya. Keterlambatan dengan kondisi ini tidak berarti bahwa perusahaan tidak dapat membayar hutangnya, keterlambatan satu hari sudah masuk kondisi payment default jika dalam perjanjian hutang dilengkapi perjanjian grace period, maka kondisi payment default terjadi setelah masa grace period.
4. *Insolvent* adalah suatu keadaan perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya disebabkan kekurangan likuiditas atau perusahaan tidak mampu memperoleh laba bersih. Terdapat 2 jenis insolvent, yaitu :
- a. *Technical insolvent* Ini adalah situasi di mana perusahaan tidak memenuhi kewajibannya untuk membayar hutang pokok atau bunganya, tapi perusahaan masih mempunyai total asset yang lebih besar dari jumlah kewajibannya. Technical insolvency merupakan kondisi tidak likuid yang bersifat kontemporer, jika perusahaan mampu meningkatkan kas untuk membayar kewajibannya dengan cara mengkonversikan asset, maka perusahaan akan selamat dari kebangkrutan.

- b. *Bankruptcy insolvency* Kondisi ini terjadi jika nilai buku dari total kewajiban perusahaan lebih besar dari nilai pasar dari total assetnya, sehingga nilai perusahaan adalah negatif. Hal ini berarti nilai dari asset tidak mencukupi untuk membayar hutang. Kondisi ini mengindikasikan perusahaan akan mengalami financial distress.
- 5. *Bankruptcy*, pada kondisi ini perusahaan sudah dalam keadaan parah, karena memiliki modal yang negatif, perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban kreditur kecuali dengan menjual asset perusahaan.

#### **2.1.4 Good Corporate Governance (GCG)**

Menurut OECD (2004), tata kelola perusahaan yang baik merupakan salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi, meningkatkan pertumbuhan ekonomi, dan meningkatkan kepercayaan investor. Sedangkan menurut FCGI (2001), tata kelola perusahaan adalah seperangkat aturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, manajer (perusahaan), kreditur, pemerintah, karyawan dan pemangku kepentingan internal dan eksternal lainnya, atau dengan kata lain, itu adalah sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. Simons (2014) menyatakan bahwa keberhasilan atau kegagalan sebuah perusahaan mungkin secara signifikan bergantung pada strategi yang diterapkan oleh perusahaan. *Good Corporate Governance* (GCG) adalah salah satu strategi tersebut.

Fombrun (2006) mengatakan bahwa tata kelola perusahaan adalah sistem perlindungan struktural, prosedural, dan budaya yang dirancang untuk memastikan bahwa perusahaan berjuang untuk kepentingan jangka panjang terbaik pemegang sahamnya. Sedangkan Monks dan Minow (2003) mendefinisikan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) adalah suatu sistem untuk mengelola dan mengendalikan operasi perusahaan agar dapat memberikan nilai tambah kepada seluruh pemangku kepentingan. Transparansi merupakan salah satu unsur tata kelola perusahaan yang baik (OECD, 1998). Menurut pandangan mereka, transparansi mencakup delapan konsep berikut:

1. Akurasi

2. Konsistensi
3. Ketepatan
4. Kelengkapan
5. Kejelasan
6. Ketepatan Waktu
7. Kenyamanan
8. Tata Kelola dan Penegakan

Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI) mendefinisikan Corporate Pemerintahan sebagai:

“Seperangkat aturan yang mendefinisikan hubungan antara pemegang saham, manajer, kreditur, pemerintah, karyawan dan internal lainnya dan pemangku kepentingan eksternal sehubungan dengan hak dan tanggung jawab mereka, atau sistem dimana perusahaan diarahkan dan dikendalikan. Tujuan dari tata kelola perusahaan adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi para pemangku kepentingan”.

OECD (1999) mendefinisikan tata kelola perusahaan sebagai:

“Seperangkat hubungan antara manajemen perusahaan, dewan direksi, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya. Tata kelola perusahaan juga menyediakan struktur di mana tujuan perusahaan ditetapkan, dan cara untuk mencapai tujuan tersebut dan pemantauan kinerja ditentukan. Tata kelola perusahaan yang baik harus memberikan insentif yang tepat bagi dewan dan manajemen untuk mengejar tujuan yang menjadi kepentingan perusahaan dan pemegang saham; dan harus memfasilitasi pemantauan yang efektif, sehingga mendorong perusahaan untuk menggunakan sumber daya secara lebih efisien.”

Berdasarkan definisi tersebut, tata kelola perusahaan juga menunjukkan hubungannya dengan teori agensi. Hubungan yang dipegang oleh manajer, bisnis pemilik, kreditur, dan pemerintah merupakan bentuk hubungan keagenan. Dengan pemisahan tugas, pengendalian perusahaan diharapkan menjadi lebih mudah sehingga bahwa mereka dapat memaksimalkan upaya dalam mencapai target.

Apalagi korporasi tata kelola merupakan salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomi dan pertumbuhan serta meningkatkan kepercayaan investor. Kehadiran yang efektif sistem tata kelola perusahaan diperlukan untuk berfungsinya pasar dengan baik ekonomi. Jadi, perusahaan dapat menggunakan sumber daya secara lebih efisien yang dengan demikian menopang pertumbuhannya.

Ada dua hal yang ditekankan dalam konsep GCG ini, yaitu:

1. Pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi yang benar dan tepat waktu.
2. Kewajiban Perusahaan untuk melakukan pengungkapan secara akurat, tepat waktu, dan transparan mengenai semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan pemangku kepentingan

Ada empat komponen utama: diperlukan dalam konsep tata kelola perusahaan: keadilan, transparansi, akuntabilitas, dan tanggung jawab. Keempat komponen ini diperlukan karena penerapan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik secara konsisten terbukti meningkatkan kualitas pelaporan keuangan dan juga menghambat kinerja kegiatan rekayasa yang menyebabkan laporan keuangan tidak tidak menggambarkan nilai fundamental perusahaan.

Di sisi lain, Emirzon (2016) menyatakan bahwa tata kelola perusahaan yang baik diyakini dapat membantu perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya hingga 30%. Studi lain yang dilakukan oleh Leal & Carvalhal da Silva (2005) dalam Brazil menyimpulkan bahwa penerapan tata kelola perusahaan yang baik di sebuah perusahaan mengurangi biaya modal dan meningkatkan kinerja perusahaan. Hasil studi ini didukung oleh Fauver & Fuerst (2006). Porta et al (2000) juga mengungkapkan bahwa tata kelola perusahaan yang baik juga dapat memberikan perlindungan untuk investor.

Li dkk. (2008) meneliti unsur-unsur corporate governance dengan menggunakan proksi kepemilikan terpusat, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan jumlah direktur independen. Struktur tata kelola perusahaan



lainnya, seperti keberadaan komisaris independen dan dewan direksi, diselidiki oleh Linoputri (2010). Studi ini menemukan bahwa semakin besar dewan komisaris, semakin kecil kemungkinan perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan (Li et al., 2008). Sementara itu, Emrinaldi (2007), Bodroastuti (2009), dan Fitdini (2009) menyatakan bahwa penambahan jumlah direksi dapat membantu perusahaan membuat keputusan strategis yang lebih baik, sehingga dapat mengurangi kemungkinan financial distress (Pramudena, 2017).

### **2.1.5 Ukuran Dewan Komisaris**

Dewan komisaris dalam perusahaan berfungsi sebagai pengawas dan pengendalian atas kinerja dewan direksi dalam menjalankan tugasnya sebagai penggerak perusahaan (Triwahyuningtias, 2012). Dengan pengawasan yang kuat terhadap semua keputusan dewan, diharapkan dapat mengurangi masalah keagenan, karena kesejahteraan pemangku kepentingan harus selalu dipertimbangkan dalam setiap keputusan dewan. Dengan cara ini, para manajer mengelola perusahaan sesuai dengan keinginan pemilik perusahaan (Samudra, 2021).

Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No 33/POJK.04/2014 tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik bab 3 pasal 20 ayat pertama, tertulis bahwa dewan komisaris paling kurang terdiri dari 2 (dua) orang anggota dewan komisaris. Oleh karena itu, jumlah anggota dewan komisaris disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektivitas dalam pengambilan keputusan.

Dewan komisaris bertanggung jawab untuk mengawasi dan memberi saran kepada dewan direksi bila dianggap perlu. Peran dari dewan komisaris inilah yang diharapkan dapat meminimalisir mengenai agency problem antara dewan direksi dan pemegang saham. Oleh karena itu, tugas dari dewan komisaris yaitu mengawasi tindakan direksi agar sesuai dengan kepentingan pemegang saham (Wardhani, 2006 dalam Triwahyuningtias, 2012). Menurut pedoman umum Good Corporate Governance Indonesia, pelaksanaan tugas dewan komisaris perlu memenuhi prinsip-prinsip berikut:

1. Komposisi dewan komisaris harus memungkinkan pengambilan keputusan yang efektif, tepat dan cepat
2. Anggota dewan komisaris harus bertindak profesional yaitu berintegritas dan mampu menjalankan tugas dengan baik termasuk memastikan bahwa dewan direksi telah memperhatikan semua kepentingan stakeholders
3. Fungsi pengawasan dan nasihat kepada dewan direksi termasuk tindakan pencegahan, perbaikan sampai pemberhentian sementara.

#### **2.1.6 Ukuran Komite Audit**

Komite audit dipilih dari sejumlah anggota direksi perusahaan yang tanggung jawabnya antara lain membantu auditor untuk tetap independen. Sebagian besar komite audit terdiri dari: tiga sampai lima atau kadang-kadang sebanyak tujuh direktur yang bukan merupakan bagian dari manajemen perusahaan (Arens et al, 2006). Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.55/PJOK.04/2015, ukuran komite audit yaitu minimal beranggotakan tiga orang, yang terdiri dari satu orang komisaris independen sebagai ketua dan dua orang anggota independen dari luar perusahaan.

Dalam hal pelaporan keuangan, peran dan tanggung jawab audit komite untuk memantau dan mengawasi audit atas laporan keuangan dan memastikan bahwa standar dan kebijaksanaan keuangan yang diterapkan terpenuhi, serta memeriksa kembali laporan keuangan apakah sudah sesuai dengan standar dan kebijakan dan apakah itu konsisten dengan informasi lain yang diketahui oleh anggota komite audit, dan menilai kualitas layanan dan kewajaran biaya dari diusulkan oleh auditor eksternal (KNKCG, 2002). Berdasarkan uraian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan membutuhkan komite audit untuk menjaga independensi auditor sehingga dapat menjaga stabilitas perusahaan. Dengan komite audit yang baik, akan meminimalisir terjadinya kesulitan keuangan.

#### **2.1.7 Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional adalah persentase saham diselenggarakan oleh lembaga-lembaga dari total beredar saham perusahaan. Lembaga tersebut adalah bank, perusahaan asuransi, dana pensiun, dan lain-lain investor institusi. Pemegang

saham institusi tidak menargetkan kinerja jangka pendek atau tahunan, tetapi fokus pada jangka panjang dan bantu manajemen untuk meningkatkan kinerja jangka panjangnya (Donker, Santen dan Zahir, 2009).

Pemegang saham institusional memiliki banyak keuntungan dalam memperoleh dan mengelola informasi. Pandangan ini didukung oleh Shiller dan Pound (1989) menyatakan bahwa investor institusional sering menganalisis setiap investasi daripada investor individu, sehingga investor institusional dapat mengawasi perusahaan dan membuat keputusan yang lebih terarah dan tidak merugikan perusahaan. Kapal pemilik institusional juga dapat menurunkan motivasi manajemen dalam meningkatkan kesejahteraan mereka sendiri dengan pengawasan.

Kepemilikan oleh investor institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen perusahaan, sehingga potensi terjadinya potensi financial distress dapat diminimalisir (Wardhani, 2007:102). Kepemilikan institusional yang lebih besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Bodroastuti (2009) juga mengungkapkan kepemilikan institusional yang semakin besar akan meningkatkan pemanfaatan aktiva perusahaan sehingga financial distress dapat diminimalisir.

### **2.1.8 Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial adalah keadaan dimana manajer memiliki saham perusahaan dan juga pemegang saham (Sutojo & Aldrige, 2005). Biasanya hal ini ditunjukkan dengan persentase saham yang dimiliki manajer dalam laporan keuangan. Kepemilikan manajerial memiliki hubungan yang kuat dengan teori keagenan. Hal ini terlihat dalam hubungan antara manajer (agent) dan pemegang saham (principal). Agen diberi amanah oleh prinsipal untuk menjalankan usaha demi kepentingan prinsipal. Keputusan bisnis yang diambil manajer adalah keputusan yang mengutamakan utilitas perusahaan. Jika ada kepentingan yang tidak seimbang antara kedua belah pihak, maka akan timbul konflik yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Kondisi ini menyebabkan masing-masing pihak

menjalankan peran semaksimal mungkin dan memahami konsekuensi dari masing-masing peran.

Menurut Jensen (2009) jika Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial, maka manajer akan bekerja lebih baik untuk meningkatkan kinerja dalam mengelola keuangan perusahaan, dan lebih mempertimbangkan dalam mengambil keputusan yang dapat merugikan perusahaan. Oleh karena itu, semakin besar persentase kepemilikan manajerial dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami financial distress.

### **2.1.9 Profitabilitas**

Dikutip oleh Respati (2004), Ang (1997) menjelaskan bahwa rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas suatu perusahaan mencerminkan tingkat efektivitas yang dicapai dari operasional perusahaan (Saleh, 2004). Rasio ini juga berguna untuk mengukur efisiensi penggunaan aset perusahaan. Efisiensi dikaitkan dengan tingkat penjualan yang berhasil.

Profitabilitas menunjukkan apakah suatu perusahaan memiliki prospek yang baik di masa mendatang. Rasio profitabilitas ini dapat digunakan untuk memprediksi resiko terjadinya financial distress. Perusahaan yang mengalami kondisi financial distress akan menunjukkan rasio profitabilitasnya negatif. Sehingga semakin tinggi rasio ini maka perusahaan akan menghasilkan laba yang semakin besar, sehingga mampu meminimalisir terjadinya kondisi financial distress. Rasio profitabilitas yang umum digunakan menurut Jumingan (2011: 245) dalam Rahmy (2015) adalah sebagai berikut:

1. *Gross Profit Margin*, dipergunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasi melalui pendapatan operasi yang dihasilkan.
2. *Net Profit Margin*, dipergunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih melalui pendapatan operasi.

3. *Return on Equity* (ROE), dipergunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih melalui penggunaan modal sendiri.
4. *Return on Assets* (ROA), dipergunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih melalui penggunaan aset.
5. *Gross Income to Total Assets*, dipergunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba kotor melalui penggunaan sejumlah aset.

Rasio Profitabilitas dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan ROA (Return On Assets). Apabila rasio ROA rendah menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan kurang produktif dalam menghasilkan laba, dan kondisi seperti ini akan mempersulit keuangan perusahaan dalam sumber pendanaan internal untuk investasi, sehingga dapat menyebabkan terjadinya probabilitas *financial distress*.

## 2.2 Kajian Empiris

Beberapa penelitian telah dilakukan oleh para ahli dan akademis sebelumnya mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *financial distress* dengan menggunakan beberapa variabel yang dapat diuraikan dalam tabel berikut:

**Tabel 2.1**  
**Ringkasan Penelitian Terdahulu**

No.	Peneliti & Tahun	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1.	(Lestari & Wahyudin, 2021)	Financial Distress (Y) Profitabilitas (Z) Dewan Komisaris (X1) Dewan Direksi (X2) Komite Audit (X3)	Menggunakan analisis deskriptif menggunakan metode analisis inferensial, dan menggunakan analisis	Anggota direksi memiliki pengaruh negatif terhadap terjadinya financial distress.

			<p>multivariate dengan menggunakan logistic regresi</p>	<p>Anggota komisaris tidak memiliki pengaruh terhadap terjadinya financial distress.</p> <p>Anggota komite audit tidak memiliki pengaruh terhadap terjadinya financial distress.</p> <p>Profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh jumlah dewan komisaris dan jumlah komite audit terhadap financial distress.</p>
2.	(Wilujeng &	<p>Financial Distress (Y)</p> <p>Profitabilitas (Z)</p> <p>Leverage (X1)</p>	<p>Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis</p>	<p><i>Leverage</i> tidak berpengaruh</p>

	Yulianto, 2020)	Rasio Pasar (X2) Kepemilikan Institusional (X3) Komite Audit (X4)	multivariate dengan regresi logistik	terhadap <i>financial distress</i>  Rasio Pasar tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>  Kepemilikan Institusional berpengaruh negative terhadap financial distress  Komite Audit tidak berpengaruh terhadap financial distress  Leverage berpengaruh terhadap financial distress dimoderasi oleh profitabilitas
--	--------------------	--	--	---

				<p>Rasio Pasar tidak berpengaruh terhadap financial distress dimoderasi oleh profitabilitas</p> <p>Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap financial distress dimoderasi oleh profitabilitas</p> <p>Komite Audit tidak berpengaruh terhadap financial distress dimoderasi oleh profitabilitas.</p>
3.	(Adityaputra, 2022)	<p>Financial Distress (Y)</p> <p>Manajemen Laba (Z)</p> <p>Kepemilikan Institusional (X1)</p>	<p>Penelitian ini menggunakan studi kausalitas dengan purposive sampling dan</p>	<p>Kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress.</p>



		Ukuran Komite Audit (X2)	dianalisis dengan regresi logistik.	<p>Komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress.</p> <p>Manajemen laba tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap financial distress.</p> <p>Manajemen laba tidak mampu memoderasi pengaruh komite audit terhadap financial distress.</p>
4.	(Nisa & Anshari, 2022)	Financial Distress (Y) Board Gender Diversity (X1) Ukuran Perusahaan (X2)	Metode analisis data adalah analisis regresi linear berganda, uji statistik	<i>Board Gender Diversity</i> tidak berpengaruh terhadap financial distress

		Usia Perusahaan (X3)	deskriptif, dan uji asumsi klasik.	<p>Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap financial distress</p> <p>Usia Perusahaan tidak berpengaruh terhadap financial distress</p>
5.	(Khafid et al., 2019)	<p>Financial Distress (Y)</p> <p>Profitabilitas (Z)</p> <p>Leverage (X1)</p> <p>Likuiditas (X2)</p> <p>Kepemilikan Manajerial (X3)</p>	Data dianalisis dengan analisis statistik deskriptif dan logistik analisis regresi	<p>Leverage memiliki pengaruh positif terhadap terjadinya financial distress.</p> <p>Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap terjadinya financial distress.</p> <p>Kepemilikan manajerial tidak</p>

				<p>memiliki pengaruh terhadap terjadinya financial distress.</p> <p>Profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh <i>leverage</i> terhadap financial distress.</p> <p>Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap financial distress.</p> <p>Profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap financial distress.</p>
--	--	--	--	---

6.	(Fathona h, 2017)	Financial Distress (Y)  Kepemilikan Institusional (X1)  Kepemilikan Manajerial (X2)  Komposisi Dewan Komisaris (X3)  Komite Audit (X4)	Dianalisis  menggunakan  regresi logistik.	Kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap terjadinya financial distress.  Kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap terjadinya financial distress.  Komposisi dewan komisaris tidak memiliki pengaruh terhadap terjadinya financial distress.  Komite Audit tidak memiliki pengaruh terhadap terjadinya financial distress.
----	----------------------	---	--	---

7.	(Ibrahim, 2019)	Financial Distress (Y) Kepemilikan Manajerial (X1) Kepemilikan Institusional (X2) Komisaris Independen (X3) Dewan Komisaris (X4) Dewan Direksi (X5)	Data dianalisis dengan analisis statistik deskriptif dan logistik analisis regresi	Kepemilikan manajerial tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i>  Kepemilikan institusional signifikan negative terhadap <i>financial distress</i>  Komisaris independen tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i>  Dewan komisaris signifikan negative terhadap <i>financial distress</i>
----	-----------------	--	--	--

				Dewan direksi negative signifikan terhadap <i>financial distress</i>
8.	(Samudra, 2021)	<i>Financial Distress</i> (Y) <i>Gender Diversity</i> (X1) Dewan Komisaris (X2) Komisaris Independen (X3) Kepemilikan Institusional (X4)	Data dianalisis dengan analisis statistik deskriptif dan logistik analisis regresi	Gender diversity negative signifikan  Dewan komisaris negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i>  Komisaris independen tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i>  Kepemilikan institusional pengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i>

9.	(Alexandra et al., 2022)	<p><i>Financial Distress</i> (Y)</p> <p>Kepemilikan Institusional (X1)</p> <p>Komisaris Independen (X2)</p> <p>Kepemilikan Manajerial (X3)</p> <p>Direktur Independen (X4)</p> <p>Komite Audit (X5)</p> <p>Dewan Direksi (X6)</p>	<p>Data dianalisis dengan analisis statistik deskriptif dan logistik analisis regresi</p>	<p>Kepemilikan institusional tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i></p> <p>Komisaris tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i></p> <p>Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i></p> <p>Direktur independen tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i></p> <p>Komite audit tidak berpengaruh signifikan</p>
----	--------------------------	---	---	---

				terhadap <i>financial distress</i>
				Dewan direksi berpengaruh negative terhadap <i>financial distress</i>
10.	(Humairoh et al., 2022)	<p><i>Financial Distress</i> (Y)</p> <p>Dewan Direksi (X1)</p> <p>Komite Audit (X2)</p> <p>Kepemilikan Manajerial (X3)</p> <p>Kepemilikan Institusional (X4)</p> <p>Komisaris Independen (X5)</p>		<p>Dewan Direksi tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i></p> <p>Komite audit tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i></p> <p>Kepemilikan manajerial tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i></p> <p>Kepemilikan institusional signifikan positif</p>



				terhadap <i>financial distress</i>
				Komisaris independen tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i>
11.	(Wilujeng & Yulianto, 2020)	<i>Financial Distress</i> (Y) Leverage (X1) Rasio Pasar (X2) Kepemilikan Institusional (X3) Komite Audit (X4) Profitabilitas (Z)		Leverage tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i>  Rasio Pasar berpengaruh negative terhadap <i>financial distress</i>  Kepemilikan institusional tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i>  Komite audit tidak signifikan

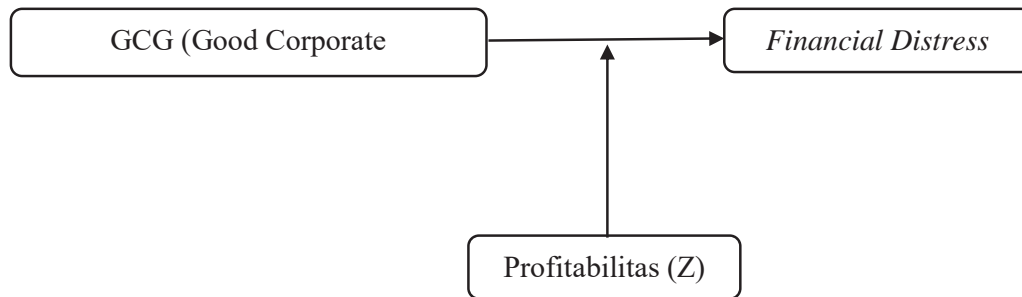
				terhadap <i>financial distress</i>
				Profitabilitas memperkuat hubungan antara leverage dan <i>financial distress</i>
				Profitabilitas memperlemah hubungan antara rasio pasar dan <i>financial distress</i>
				Profitabilitas memperlemah hubungan antara kepemilikan institusional dan <i>financial distress</i>

Sumber : Data Diolah (2022)

## 2.3 Kerangka Konseptual Dan Hipotesis Penelitian

### 2.3.1 Kerangka Konseptual

Kerangka pemikiran mengenai hubungan antar variabel-variabel secara ringkas dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual  
Sumber : Data olahan, 2022

## 2.3.2 Hipotesis Penelitian

### 2.3.2.1 Pengaruh Jumlah Dewan Komisaris terhadap *Financial Distress*

Dewan komisaris memiliki kemampuan untuk mengawasi dan mengendalikan pengelolaan perusahaan. Ukuran dewan komisaris yang lebih besar memungkinkan akses informasi yang lebih besar. Informasi tersebut dapat memudahkan dewan komisaris dalam melakukan pengawasan kinerja manajemen, sehingga kemungkinan kesulitan keuangan perusahaan akan lebih kecil. Wardhani (2006) dan Manzaneque, Priego and Merino (2015) yang menunjukkan bahwa papan yang lebih besar ukuran komisaris dapat mengurangi kemungkinan kesulitan keuangan.

Dewan komisaris yang lebih besar memiliki beberapa masalah dalam keseimbangan perusahaan. Dewan komisaris mengutamakan kepentingan pribadi dengan mengorbankan perusahaan (Chaganti, Mahajan dan Sharma, 1985). Ukuran dewan yang lebih besar menyebabkan kurang efektifnya saat kondisi ekonomi sedang bergejolak (Goodstein, 1994). Ukuran dewan yang lebih kecil lebih efektif

dalam mengendalikan perusahaan. Hal ini dapat mengurangi kemungkinan ketidakstabilan ekonomi dan keuangan perusahaan (Jensen, 1993). Penelitian sebelumnya menyatakan bahwa ukuran dewan berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress (Dalton et al., 1999). Semakin besar ukuran dewan komisaris menyebabkan kemungkinan terjadinya financial distress semakin besar.

Pfeffer & Salancik (1978) dalam Wardhani (2006) juga menjelaskan bahwa semakin besar kebutuhan akan hubungan eksternal yang semakin efektif, maka kebutuhan akan dewan dalam jumlah yang besar akan semakin tinggi. Sedangkan kerugian dari jumlah dewan yang besar berkaitan dengan dua hal, yaitu: meningkatnya permasalahan dalam hal komunikasi dan koordinasi dengan semakin meningkatnya jumlah dewan dan turunnya kemampuan dewan untuk mengendalikan manajemen, sehingga menimbulkan permasalahan agensi yang muncul dari pemisahan antara manajemen dan kontrol (Jensen, 1993; Yermack, 1996 dalam Wardhani, 2006). Jumlah dewan komisaris yang terlalu banyak menimbulkan kerugian berupa permasalahan agensi yang muncul dari pemisahan antara manajemen dan kontrol sehingga dapat meningkatkan kemungkinan sebuah perusahaan berada dalam kondisi kesulitan keuangan. Dengan demikian, rumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut:

**H<sub>1</sub> : Jumlah Dewan Komisaris berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress***

### **2.3.2.2 Pengaruh Jumlah Komite Audit terhadap *Financial Distress***

Fraud manajemen dan penyimpangan pengawasan internal akan menimbulkan dampak yang signifikan terhadap kondisi keuangan perusahaan. Beberapa pelacakan fraud tertentu tergantung pada pengalaman dan keahlian keuangan yang dimiliki oleh komite audit. Bagian 407 pada Sarbanes Oxley Act menuntut setiap perusahaan untuk mengungkapkan apakah mereka memiliki minimal satu orang ahli keuangan dalam komposisi keanggotaan komite audit mereka. Apabila terdapat perusahaan yang tidak memiliki minimal satu orang ahli keuangan dalam komposisi komite audit mereka, perusahaan tersebut harus memberikan alasannya. Di Indonesia, pedoman pembentukan komite audit yang

efektif menjelaskan bahwa komite audit anggota yang dimiliki perusahaan sekurang-kurangnya terdiri dari tiga orang yang diketuai oleh seorang independen komisaris perusahaan dengan dua orang eksternal yang independen dari perusahaan dan menduduki dan memiliki latar belakang akuntansi dan keuangan (KNKG, 2002).

Berdasarkan *agency theory*, keberadaan komite audit diharapkan dapat mengurangi masalah keagenan, selain itu dapat menjadi nilai tambah bagi semua pihak kepentingan. Besarnya jumlah komite audit akan menyediakan lebih banyak pemantauan dan meningkatkan kualitas laporan keuangan (Salloum et al., 2014). Hal tersebut karena komite audit bertugas dalam menjaga kredibilitas penyusunan laporan keuangan dan merupakan mekanisme *corporate governance* yang melakukan pengawasan serta meminimalisir tindakan manajemen dalam hal memanipulasi laba perusahaan. Apalagi jika suatu perusahaan yang mengalami *financial distress*, maka komite audit akan melakukan pengawasan dan pengontrolan pelaporan keuangan oleh para manajer lebih ketat lagi (Riadiani & Wahyudin, 2015).

Menurut DeZoort dan Salterio (2001) (dalam Lin dan Yang, 2006) bahwa keahlian keuangan komite audit akan meningkatkan kemungkinan sebuah salah saji material yang ditemukan akan dikomunikasikan dan dikoreksi secepatnya. Kemampuan komite audit dalam melakukan pengawasan, evaluasi, dan mendeteksi adanya masalah lebih dini akan jauh lebih baik apabila terdapat anggota dewan yang memiliki keahlian dan kemampuan yang baik dan sesuai dengan bidang dan industri perusahaan. Diharapkan dengan adanya keahlian keuangan yang dimiliki oleh komite audit dapat membantu mendeteksi berbagai jenis fraud pelaporan keuangan sehingga dapat mengurangi kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan. Dengan demikian, rumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut:

**H<sub>2</sub> : Jumlah Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress***

### **2.3.2.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress***

Kepemilikan institusional adalah persentase saham diselenggarakan oleh lembaga-lembaga dari total beredar saham perusahaan. Lembaga tersebut adalah bank, perusahaan asuransi, dana pensiun, dan lain-lain investor institusi. Pemegang saham institusi tidak menargetkan kinerja jangka pendek atau tahunan, tetapi fokus pada jangka panjang dan bantu manajemen untuk meningkatkan kinerja jangka panjangnya (Donker, Santen dan Zahir, 2009).

Pemegang saham institusional memiliki banyak keuntungan dalam memperoleh dan mengelola informasi. Pandangan ini didukung oleh Shiller dan Pound (1989) yang menyatakan bahwa investor institusional lebih sering menganalisis setiap investasi daripada investor individu, sehingga investor institusional dapat mengawasi perusahaan dan mengambil keputusan yang lebih terarah dan tidak merugikan perusahaan. Kelembagaan pemilik kapal juga dapat mengurangi motivasi manajemen dalam meningkatkan kesejahteraannya sendiri dengan pengawasan yang ketat (Bushee, 1998). Pernyataan ini didukung oleh hasil penelitian Crutchley dan Hansen (2015) dan Abdullah (2006) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional perusahaan berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan. Namun dalam hasil penelitian Manzaneeque, Priego dan Merino (2015) justru menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kepemilikan institusional dengan financial distress. Dengan demikian, rumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut:

**H<sub>3</sub> : Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress***

### **2.3.2.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress***

Masalah tata kelola perusahaan dimotivasi oleh teori keagenan yang menyatakan bahwa masalah keagenan timbul ketika pengelolaan suatu perusahaan terpisah dari kepemilikannya. Kepemilikan manajerial dapat mengurangi masalah keagenan yang muncul dalam suatu perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah proporsi kepemilikan perusahaan oleh manajemen, baik direksi maupun komisaris. Semakin besar proporsi kepemilikan oleh manajemen, semakin besar tanggung

jawab manajemen dalam mengelola perusahaan. Keputusan dari manajemen diharapkan menjadi keputusan untuk kepentingan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan juga dapat menghindari potensi kesulitan keuangan.

Menurut Jensen dan Meckling (1976), jika proporsi kepemilikan manajerial semakin besar, maka manajer akan bekerja lebih baik untuk meningkatkan kinerja dalam mengelola keuangan perusahaan, dan lebih mempertimbangkan dalam mengambil keputusan yang dapat merugikan perusahaan. Oleh karena itu, semakin besar persentase kepemilikan manajerial dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami financial distress. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Elloumi dan Gueyie (2001) dan Abdullah (2006) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial yang tinggi pada perusahaan dapat memperkuat insentif manajer dalam memantau manajemen untuk mencegah kesulitan keuangan. Namun hasil penelitian Manzaneque, Priego dan Merino (2015) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kepemilikan manajerial perusahaan dengan kondisi kesulitan keuangan. Dengan demikian, rumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut:

**H<sub>4</sub> : Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress***

#### **2.3.2.5 Pengaruh Jumlah Dewan Komisaris terhadap *Financial Distress* dimoderasi oleh Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan rasio keuangan yang digunakan pada perusahaan untuk menghitung laba yang diperoleh. Perusahaan dengan jumlah profitabilitas yang tinggi maka dapat membiayai anggota komisaris dalam jumlah yang memadai. Dengan itu maka profitabilitas dapat memperkuat dan memperlemah pengaruh jumlah komisaris terhadap kemungkinan terjadinya financial distress.

Perusahaan yang memiliki jumlah dewan komisaris yang besar maka harus mengeluarkan biaya yang besar pula, hal itu karena gaji serta tunjangan-tunjangan lain untuk komisaris lebih besar dibandingkan dengan karyawan lainnya (Deviacita & Achmad, 2012). Dengan meningkatnya jumlah komisaris pada perusahaan maka

kinerja perusahaanpun akan meningkat yaitu peran monitoring dan evaluasi pada manajemen akan semakin baik sehingga meminimalisir masalah financial distress pada perusahaan.

**H<sub>5</sub> : Profitabilitas memperkuat atau memperlemah Jumlah Dewan Komisaris terhadap *Financial Distress***

#### **2.3.2.6 Pengaruh Ukuran Komite Audit terhadap *Financial Distress* dimoderasi oleh Profitabilitas**

Komite audit merupakan komite yang memiliki fungsi dan peran untuk membantu tugas dan fungsi dari dewan komisaris, yang juga komite audit ini dibentuk oleh dewan komisaris. Berkaitan dengan tugasnya keefektifan komite audit sangat diperhatikan dan dipertimbangkan karena keefektifan komite audit dapat membantu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sehingga dapat mengurangi risiko perusahaan dari financial distress. (Putri & Merkusiwati, 2014). Komite audit merupakan komite yang memiliki fungsi dan peran untuk membantu tugas dan fungsi dari dewan komisaris, yang juga komite audit ini dibentuk oleh dewan komisaris.

Berkaitan dengan tugasnya keefektifan komite audit sangat diperhatikan dan dipertimbangkan karena keefektifan komite audit dapat membantu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sehingga dapat mengurangi risiko perusahaan dari financial distress. (Putri & Merkusiwati, 2014). Adanya profitabilitas yang tinggi ditunjang oleh keberadaan ukuran komite audit, karena komite audit memiliki peran untuk memahami laporan keuangan yang ada, sehingga kredibilitas penyusunan laporan keuangan dapat terjaga serta dapat mengurangi tindakan manajemen dalam memanipulasi laba perusahaan. Sesuai dengan agency theory dengan tingginya kompetensi yang dimiliki komite audit diharapkan dapat mengurangi masalah keagenan yang dapat menyebabkan risiko terjadinya financial distress.

**H<sub>6</sub> : Profitabilitas memperkuat atau memperlemah Jumlah Komite Audit terhadap *Financial Distress***



### **2.3.2.7 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress* dimoderasi oleh Profitabilitas**

Kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme corporate governance yang dapat mengurangi masalah dalam teori keagenan antara pemilik dan manajer sehingga timbul keselarasan kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajer. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan seperti profit margin on sales, return on total assets dan lain sebagainya. Manajemen memiliki peran yang banyak dalam memperoleh keuntungan, sehingga hal tersebut dapat menimbulkan risiko yaitu manajemen akan mengambil keputusan yang lebih berpihak kepada kepentingannya sendiri. Sehingga dengan adanya kepemilikan institusi ini akan menciptakan penggunaan asset yang lebih efektif dan mengurangi konflik keagenan yang terjadi sesuai dengan teori agensi, karena manajer atau agen akan bekerja diawasi langsung oleh institusi terkait, sehingga hal tersebut dapat meminimalkan perusahaan berada dalam kondisi financial distress (Wilujeng & Yulianto, 2020).

**H<sub>7</sub> : Profitabilitas memperkuat atau memperlemah Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress***

### **2.3.2.8 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress* dimoderasi oleh Profitabilitas**

Telah diteliti sebelumnya bahwa kepemilikan manajerial diasumsikan dapat mengurangi masalah keagenan yang timbul dalam suatu perusahaan. Jika direksi memiliki kepemilikan bersama dalam korporasi, kepentingan pemegang saham akan lebih efektif dipantau dan dipenuhi (Li et al., 2008). Namun, banyak penelitian sebelumnya tentang kepemilikan manajerial dan kesulitan keuangan masih tidak konsisten; Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk menampilkan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Jika profitabilitasnya tinggi, kemungkinan besar manajemen akan berinvestasi lebih banyak pada perusahaannya sendiri. Dengan besarnya kepemilikan manajerial maka akan meningkatkan kinerja manajemen dalam mengembangkan usahanya. Proporsi kepemilikan manajerial yang besar juga

akan memberikan rasa keamanan bagi investor luar untuk mempercayai manajemen.

**H<sub>8</sub> : Profitabilitas memperkuat atau memperlemah Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress***