

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

A. Kajian Pustaka

a. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan pertama kali diusulkan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Teori keagenan menjelaskan bahwa adanya pemisahan antara kepemilikan perusahaan (*principal*) dan manajemen perusahaan (*agent*) (Anggraini & Suranta, 2023). Konflik keagenan muncul sebagai akibat dari kepentingan pribadi yang bertentangan antara pihak-pihak yang terlibat, yaitu *principal* dan *agent* (Siti Sarpingah, 2023). Informasi yang terdapat pada laporan keuangan menjadi tolak ukur untuk menilai kondisi keuangan perusahaan. Manajer sebagai agen seringkali bertindak untuk kepentingan pribadi seperti mendapatkan insentif. Sedangkan kreditor dan pemegang saham sebagai *principal* bertindak selaku pemilik kepentingan dalam perusahaan yakni menjaga kinerja keuangan perusahaan. Kondisi ini dapat memicu terjadinya konflik kepentingan antara agen (manajemen) dan *principal* (kreditor dan pemegang saham) disebut *agency problem* (Munzir *et al.*, 2022). Dari *agency problem* ini dapat memunculkan asimetri informasi antara agen dan prinsipal.

Asimetri informasi merupakan kondisi dimana ketidakseimbangan informasi yang diperoleh antara penyedia informasi yakni manajemen (*agen*) dan penerima informasi yaitu kreditor dan pemegang saham (*principal*) (Fitria *et al.*, 2025). Asimetri Informasi ini disebabkan oleh

agen dianggap mempunyai lebih banyak informasi perusahaan yang berpotensi menyembunyikan informasi penting mengenai keuangan perusahaan serta kurangnya transparansi dalam pengungkapan kinerja laporan keuangan (Muuna *et al.*, 2023). Dan berisiko merugikan pemegang saham dan kreditor (*principal*) jika perusahaan tersebut mengalami penurunan reputasi atau performa yang negatif. Pengawasan melalui tata kelola perusahaan (komite audit) diperlukan yang bertugas untuk menyalurkan kepentingan dengan agen melalui pengawasan rutin, pemilihan dewan direksi independen, dan pemberian insentif. Pengawasan dari komite audit membantu kreditor dan pemegang saham (*principal*) untuk memastikan apakah kinerja perusahaan berjalan dengan baik atau tidak, karena hal ini sangat penting untuk mencegah terjadinya risiko *financial distress* pada perusahaan seperti mengontrol presentase penggunaan *leverage* untuk operasional perusahaan, penerapan strategi bisnis perusahaan, dan memastikan keputusan direksi dilakukan secara transparan dan sejalan dengan kepentingan pemilik perusahaan. Agar meningkatkan kualitas kinerja perusahaan, transparansi pelaporan keuangan dan mengurangi risiko *financial distress* pada perusahaan.

b. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal dikemukakan oleh Spence, teori ini menjelaskan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada *stakeholder* yang menunjukkan kinerja perusahaan yang berupa sinyal positif maupun sinyal negatif dimasa depan (Prasetyo & Suhendah, 2023). Sinyal ini diartikan

bahwa pemilik informasi memberikan sebagian informasi kepada penerima informasi (P. S. Sari & Estuti, 2023). Sinyal ini berisi informasi terkait tindakan yang telah diambil oleh manajemen dalam rangka memenuhi harapan pemilik. Keberadaan informasi tersebut sangat penting bagi investor dan pelaku bisnis, karena pada dasarnya memberikan gambaran mengenai kondisi perusahaan di masa lalu, masa kini, dan prospek di masa mendatang, serta bagaimana informasi tersebut dapat mempengaruhi kelangsungan perusahaan (Diyanto, 2020). Pentingnya informasi sinyal positif dan negatif memainkan peran krusial dalam kondisi *financial distress*. Perusahaan dengan kinerja yang baik akan cenderung memberikan sinyal positif dan perusahaan yang mengalami kinerja yang buruk akan mengirimkan sinyal negatif (Awaliyah & Syahzuni, 2025).

Keterkaitan antara *financial distress* dan teori sinyal muncul ketika peningkatan hutang oleh perusahaan dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif oleh investor, terutama apabila penggunaan hutang tersebut dipergunakan untuk mendukung aktivitas operasional dan pengembangan perusahaan. Namun, sinyal positif ini akan berlaku apabila peningkatan hutang perusahaan disertai dengan peningkatan laba yang signifikan pada aktivitas operasional. Ketidakseimbangan antara pertumbuhan hutang dan pertumbuhan laba, khususnya ketika nilai aset perusahaan berada dibawah total hutang akan menjadi sinyal negatif bagi investor karena menunjukkan potensi *financial distress* pada perusahaan (Hosea *et al.*, 2020).

c. *Resource-Based View Theory*

Teori *Resource-Based View* (RBV), teori yang memberikan penjelasan dan pemahaman mengenai sumber daya perusahaan adalah salah satu cara untuk mendapatkan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan bagi perusahaan (Adam *et al.*, 2022). Teori *Resource-Based View* (RBV), asumsi teori ini menjelaskan perusahaan dengan kinerja yang baik tentunya memiliki ketergantungan akan penggunaan sumber daya yang unik dan istimewa (Gultom & Hasyim, 2025). Perusahaan yang mampu mengembangkan dan mengelola sumber daya dengan baik akan dapat membangun serta mempertahankan posisi perusahaan pada pasar kompetitif. Keunggulan kompetitif yang berkelanjutan dapat diperoleh ketika perusahaan mampu menggunakan sumber daya dan kinerja perusahaan dengan baik, sehingga dapat mengalahkan pesaing bisnis.

Menurut teori *Resource-Based View* (RBV), strategi diferensiasi mengharuskan suatu perusahaan untuk menerapkan pendekatan yang efektif dan efisien melalui inovasi. Dalam beberapa aspek, strategi diferensiasi berfokus pada pengembangan keunikan produk, membangun loyalitas pelanggan, dan memanfaatkan berbagai koneksi bisnis untuk meningkatkan pendapatan. Pada dasarnya strategi bisnis diferensiasi bertujuan untuk meraih keunggulan kompetitif dengan menghasilkan produktivitas dan pendapatan usaha yang tinggi. Serta memastikan kelangsungan usaha dalam jangka waktu lama sekaligus mengurangi resiko *financial distress* (Larasati & Mawardi, 2024).

d. *Upper Echelon Theory*

Upper Echelon Theory yang menyatakan bahwa latar belakang manajemen puncak seperti latar belakang pendidikan, jenis kelamin, usia, dan lain sebagainya yang berperan dalam kinerja pengambilan keputusan untuk menyelesaikan masalah perusahaan (Kristiawan, 2025). Dalam teori ini, manajemen puncak memiliki hubungan yang erat dengan posisi direksi. Salah satu cirinya adalah tingkat pendidikan yang berdampak positif pada adopsi inovasi dan penerimaan hal baru. Teori ini juga mengakui bahwa perbedaan dalam karakteristik manajemen puncak dapat mempengaruhi keputusan strategi dan kinerja organisasi (Mahardini & Framita, 2022). Teori ini menjelaskan karakteristik yang dimiliki oleh direksi seperti: latar belakang pendidikan, umur, *gender*, sosial ekonomi, pengalaman karir, dan lain sebagainya. Teori *upper echelon* menjelaskan perusahaan yang diwakili tingkat manajemen puncak, yang mencakup dewan direksi. Memiliki keterkaitan antara keberagaman demografi dan kinerja suatu perusahaan yang didasarkan pada teori *upper echelon* dalam tim manajemen puncak, seperti kinerja perusahaan, usia dan latar belakang pendidikan (Nugroho, 2025).

e. *Financial Distress*

- Definisi *Financial Distress*

Financial distress adalah kondisi sebuah perusahaan tidak bisa membayar hutang atau kewajiban, yang juga dikenal sebagai kebangkrutan, sehingga perusahaan dianggap mengalami kesulitan

keuangan jika tidak dapat memenuhi kewajiban saat ini dan nilai asetnya kurang dari nilai kewajibannya (Hanafi *et al.*, 2021). *Financial distress* muncul ketika arus kas dari sebuah usaha tidak cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, sehingga perusahaan terpaksa harus mengambil tindakan perbaikan. Keadaan ini menandakan bahwa perusahaan mengalami krisis. Oleh karena itu, pengembangan sistem atau tata kelola untuk mengidentifikasi *financial distress* menjadi sangat penting. Dengan identifikasi kondisi tersebut lebih awal, langkah-langkah pencegahan atau mitigasi dapat diambil untuk mengurangi kemungkinan terjadinya kebangkrutan (Rahayu *et al.*, 2025). *Financial distress* dapat dihindari dengan strategi dan kebijakan yang tepat. Salah satu cara memprediksi *financial distress* adalah dengan menggunakan rasio keuangan untuk menilai kinerja perusahaan. Masalah keuangan biasanya dimulai dari gagal bayar, karena ada kewajiban yang mendesak untuk membayar utang (Effendy *et al.*, 2024).

Financial distress muncul karena perusahaan tidak mampu membayar kewajiban sesuai jatuh tempo yang dapat berdampak pada perusahaan akan mengalami gagal bayar dalam membayar kewajibannya (Sabrina & Fudholi, 2021). Kesulitan keuangan dimulai dengan serangkaian keadaan ekonomi yang tidak menguntungkan serta manajemen perusahaan yang buruk. Kondisi ini mengakibatkan penurunan kepercayaan investor, serta berdampak pada perusahaan

tidak mampu melunasi kewajiban atau hutang (Refni *et al.*, 2021). Perusahaan yang dikategorikan mengalami *financial distress*, jika kinerja keuangan perusahaan menunjukkan laba bersih perusahaan mengalami penurunan. Saat perusahaan mengalami masalah tersebut perusahaan akan mengalami situasi operasional yang memburuk dan masalah keuangan yang meningkat bagi perusahaan (SUSDARYO *et al.*, 2021). Ada tiga manfaat informasi *financial distress* bagi perusahaan: mempercepat langkah manajemen untuk mencegah masalah keuangan, manajemen dapat segera melakukan merger sehingga perusahaan mampu membayar hutang, serta memberikan tanda peringatan dini (F. I. Sari *et al.*, 2021).

- Indikator *Financial Distress*

Terjadinya *financial distress* pada suatu perusahaan disebabkan oleh berbagai faktor eksternal dan internal perusahaan. Situasi ini akan merugikan berbagai pihak seperti manajemen, investor, dan stakeholder (Abadi & Misidawati, 2023). Penyebab terjadinya *financial distress* adalah sebagai berikut:

1. faktor eksternal: pengurangan jumlah penjualan yang disebabkan perubahan permintaan konsumen, peningkatan biaya produksi, meningkatnya tingkat persaingan yang semakin ketat, kegagalan dalam perluasan usaha, kegagalan dalam manajemen hutang, minimnya dukungan atau fasilitas perbankan, tingginya ketergantungan terhadap hutang.

2. faktor internal: penurunan pembagian dividen bagi para pemegang saham, adanya penurunan laba yang berkelanjutan, bahkan sampai terjadi kerugian, penutupan atau dijualnya satu atau lebih unit usaha, pemecatan karyawan, pengunduran diri dari posisi manajemen puncak, penurunan harga saham yang berkelanjutan di pasar modal.

f. *Leverage*

- Pengertian *Leverage*

Leverage adalah pembiayaan hutang melalui aset atau ekuitas (Liviani & Rachman, 2021). Perusahaan dengan hutang tinggi untuk meningkatkan sumber daya akan menghadapi risiko kerugian besar tetapi juga memiliki kesempatan keuntungan yang besar (Ulfatun & Wijayanti, 2021). *Leverage* yang tinggi menyebabkan perusahaan memiliki kewajiban hutang dengan jumlah yang besar, sehingga dapat menyebabkan perusahaan berpotensi gagal bayar (Kusuma & Trisnawati, 2023). Perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi akan memiliki risiko kesulitan keuangan yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang *leverage* yang rendah (Fujianti & Satria, 2020). *Leverage* adalah sebuah praktik yang membantu perusahaan dalam meningkatkan keuntungan atau kerugian (Theophilus, 2021). Hampir semua bisnis menggunakan *leverage* untuk pembiayaan operasional atau penambahan aset, tetapi hanya sebagian kecil yang berhasil mencapai keseimbangan. *Leverage* terjadi akibat kebijakan

yang diambil oleh manajer dalam memilih sumber pendanaan dari hutang (Muharam & Putri, 2020). Dalam dunia bisnis banyak sekali kesulitan yang muncul untuk memiliki modal yang besar. Perusahaan dapat memiliki modal melalui hutang, tetapi modal yang diperoleh melalui hutang akan meningkatkan resiko keuangan (Mathad, 2020). Tingkat hutang yang tinggi akan berpengaruh terhadap kreditor. Semakin besar penggunaan hutang oleh perusahaan, maka semakin besar hutang yang harus dibayar kepada kreditor (Marheni *et al.*, 2025).

Apabila perusahaan sering menggunakan hutang dalam kegiatan pendanaan daripada mengandalkan modal, maka entitas dianggap berisiko mengalami kebangkrutan, dan diperlukan pengambilan keputusan yang tepat dalam keputusan pendanaan agar dapat menguntungkan bagi perusahaan (Huda & Zulvia, 2025). Penggunaan *leverage* oleh perusahaan adalah suatu cara alternatif yang bisa digunakan untuk mendapatkan modal selain menjual saham dipasar modal. Perusahaan yang dapat memenuhi perjanjian hutangnya akan menambah nilai postif bagi kreditor (Faisal *et al.*, 2023). Rasio *leverage* digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi aset melalui kewajiban, baik tempo jangka pendek maupun jangka panjang (Bimo *et al.*, 2024). Penggunaan hutang yang tinggi akan berisiko bagi perusahaan karena perusahaan tersebut akan termasuk dalam kategori *leverage extreme* yaitu keadaan dimana

perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan kesulitan untuk membayar beban hutang tersebut (Lestari & Nasution, 2024). Apabila investor mengetahui perusahaan memiliki hutang tinggi, maka hal tersebut akan mengurangi kemampuannya dalam menghasilkan laba. Masalah ini akan mempengaruhi penilaian kinerja manajer sebagai pengelola perusahaan (Siregar *et al.*, 2024).

- Indikator *Leverage*

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan kinerja perusahaan dalam meningkatkan aset melalui hutang, sehingga dapat digunakan untuk meningkatkan income perusahaan (Fitri & Dillak, 2020). Perusahaan yang mengalami gagal bayar terhadap kewajiban mendekati risiko pada kebangkrutan (Muslikhin *et al.*, 2023). Pada penelitian ini rasio *leverage* diukur menggunakan perbandingan total liabilitas atau hutang terhadap total ekuitas atau modal perusahaan.

g. Strategi Bisnis

- Pengertian Strategi Bisnis

Strategi bisnis merupakan serangkaian kebijakan yang diterapkan untuk menghadapi persaingan bisnis yang kompetitif dengan menghasilkan produk berkualitas (Sawitri, 2025). Penyusunan strategi bisnis meliputi pemahaman yang jelas akan visi dan analisis kondisi perusahaan. Strategi bisnis berkaitan dengan posisi daya saing, segmentasi pasar, dan kondisi lingkungan suatu perusahaan (Weng, 2021). Strategi bisnis berperan penting

menentukan visi masa depan perusahaan, tentunya dalam menentukan strategi bisnis diperlukan observasi terhadap kondisi dan aktivitas perusahaan (Ding, 2023). Strategi bisnis diferensiasi merupakan strategi yang menggambarkan kondisi dimana perusahaan berupaya untuk menjadi istimewa yang disebabkan persaingan ketat dipasar (Bait *et al.*, 2023). Strategi bisnis menunjukkan tindakan untuk mencapai visi jangka panjang dan kekuatan perusahaan dalam menghadapi para pesaing, strategi bisnis digambarkan sebagai karakteristik perusahaan dan spesifikasi perusahaan yang bersumber dari informasi lingkungan perusahaan (Suzan & Ramadhanti, 2022).

Strategi bisnis terhubung langsung dengan hasil yang dicapai oleh perusahaan dan strategi diferensiasi dapat meningkatkan kinerja perusahaan secara langsung melalui keselarasan strategi (Nurlina *et al.*, 2023). Pemilihan strategi bisnis diferensiasi menunjukkan bahwa perusahaan cenderung ingin berbeda dengan para pesaing didalam dunia bisnis dan memiliki kepercayaan besar terhadap inovasi. Strategi diferensiasi umumnya mendorong inovasi yang berkelanjutan didalam perusahaan (Xiao & Huang, 2025). Perusahaan yang menerapkan strategi diferensiasi membedakan dengan para pesaing melalui kualitas produk, fitur inovatif, promosi yang efektif, dan lain sebagai guna meningkatkan kompetitif perusahaan (I. W. Kimani & Kungu, 2024). Perusahaan

yang menerapkan strategi bisnis diferensiasi akan dengan mudah memenangkan persaingan pasar, sebab perusahaan menawarkan produk yang unik sehingga diminati oleh pelanggan. Strategi diferensiasi sangatlah efektif, akan tetapi keunikan harus memakan waktu, biaya, dan lain sebagainya (N. A. Kimani & Ngugi, 2023).

- **Indikator Strategi Bisnis**

Strategi diferensiasi merupakan strategi bisnis yang memiliki orientasi pada pengembangan keunikan produk, loyalitas pelanggan, serta keragaman saluran distribusi, dengan tujuan untuk menghasilkan margin yang lebih tinggi bagi perusahaan (Agustia *et al.*, 2020). Rasio SG&A/Penjualan dapat menunjukkan seberapa banyak pendapatan dari penjualan yang telah digunakan oleh perusahaan untuk aktivitas yang mendukung keberhasilan strategi diferensiasi (Cho & Tsang, 2020). Dengan demikian strategi diferensiasi diukur menggunakan rasio SG&A terhadap penjualan.

h. Karakteristik Direksi

- **Pengertian Karakteristik Direksi**

Pelaksanaan tata kelola perusahaan tentunya terdapat berbagai peran para pemangku kepentingan yang ikut andil dalam pengelolaan perusahaan, salah satu diantaranya adalah direksi. Direksi memiliki peran yang sangat penting dalam tata kelola perusahaan, seperti bertanggung jawab atas keputusan bisnis dan pengembangan strategi bisnis perusahaan. *Stakeholder* perusahaan

harus mempertimbangkan beberapa faktor dalam pemilihan direksi, seperti mempertimbangkan karakteristik calon dewan direksi. Karakteristik direksi menjadi problem yang krusial, karena karakteristik direksi berhubungan dengan kinerja direksi pada perusahaan (Pramessti & Nita, 2022).

Karakteristik direksi merupakan atribut, sifat, atau profil individu yang dimiliki oleh direksi dalam suatu perusahaan yang mempengaruhi kinerja direksi pada perusahaan (Ramadan & Fadilah, 2025). Keberagaman dewan direksi diklasifikasikan seperti usia, pendidikan, kebangsaan yang dapat memberikan manfaat untuk peningkatan kualitas rapat dan evaluasi pada perusahaan (Nu'ma & Utomo, 2025). Perusahaan yang memiliki direksi berlatar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis akan mendukung perusahaan dalam memahami kondisi bisnis perusahaan. Namun jika direksi yang bukan berlatar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis akan memberikan pandangan dari berbagai sudut ilmu yang berbeda dari masing-masing latar pendidikan direksi dalam mengatasi masalah keuangan dalam perusahaan (Quddus *et al.*, 2023).

- Indikator Karakteristik Direksi

Kualifikasi akademis direksi di bidang ekonomi dan bisnis berkontribusi pada pengembangan ketajaman direksi dan keterampilan pengambilan keputusan, khususnya yang berkaitan

dengan masalah keuangan (Prameswari & Fambudi, 2024). Pada penelitian Yeo & Suparman (2021), anggota direksi di ukur dengan jumlah anggota direksi berpendidikan ekonomi dan bisnis terhadap jumlah direksi pada suatu perusahaan.

i. Komite Audit

- **Pengertian Komite Audit**

Komite audit merupakan suatu komponen tata kelola perusahaan yang memiliki peran dan fungsi yang penting dalam proses pelaporan keuangan (Jombrik & Tamami, 2021). Komite audit dibentuk untuk membantu dewan komisaris dalam melakukan pengawasan pelaksanaan aktivitas pelaporan keuangan serta pelaksanaan audit internal dan eksternal (Putra *et al.*, 2022). Tugas komite audit mencakup memeriksa informasi dalam laporan keuangan perusahaan yang dilakukan oleh auditor eksternal. Selain itu komite audit memberikan pendapat apabila terjadi perbedaan antara manajemen dengan akuntan (Rifany *et al.*, 2025). Dalam pelaksanaannya komite audit dibentuk untuk menciptakan tata kelola perusahaan yang sesuai dengan prinsip perusahaan dan tanggung jawabnya. Komite audit dibentuk yang didalamnya terdiri dari sekurangnya satu dewan komisaris yang independen dan profesional yang tidak berasal dari internal perusahaan yang bertanggung jawab akan tugasnya dalam membantu auditor dalam tata kelola perusahaan (Kurniawati *et al.*, 2025).

Komite audit adalah bagian penting dari pengawasan perusahaan yang dapat meningkatkan kualitas pelaporan keuangan melalui komunikasi yang transparan dan jujur serta kerja sama dengan stakeholder perusahaan (Umoh-Daniel *et al.*, 2021). Komite audit terdiri dari anggota yang tidak terikat pada organisasi. Anggota komite audit memiliki kualifikasi profesional dan pengetahuan terkait operasi bisnis pada perusahaan (LOI *et al.*, 2021).

- Indikator Komite Audit

Berdasarkan ketentuan Otoritas Jasa Keuangan semua perusahaan publik wajib membentuk komite audit yang beranggotakan paling sedikit tiga orang, yang terdiri dari satu orang sebagai ketua dan dua orang sebagai anggota komite (Sunarsih *et al.*, 2021). Dengan demikian komite audit diukur dengan melihat jumlah komite audit dalam suatu perusahaan.

B. Penelitian Terdahulu

NO	Judul Penelitian, Peneliti, Dan Tahun Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Pengaruh <i>Leverage</i> dan Likuiditas terhadap <i>Financial Distress</i> dengan Pemoderasi Profitabilitas (Ilmiddaviq & Ainiyah, 2025).	Variabel Independen: <i>Leverage</i> , Likuiditas, Profitabilitas. Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i> .	Pendekatan kuantitatif dengan metode <i>explanatory research</i> dipakai peneliti dalam menguji hubungan sebab-akibat antara	<i>Leverage</i> dan Likuiditas berpengaruh parsial terhadap <i>Financial Distress</i> dan profitabilitas mampu memperkuat

			<p>variabel-variabel yang diteliti Creswell (2014). Populasi penelitian mencakup perusahaan manufaktur sub sektor teknologi yang <i>listing</i> di BEI pada periode tahun 2020-2023. Sampel ditentukan dengan metode <i>purposive sampling</i> (Sekaran dan Bougie, 2016) dengan kriteria: Perusahaan manufaktur sub sektor teknologi <i>listing</i> di BEI pada periode 2020-2023, mempublikasikan laporan keuangan yang telah melewati proses audit berturut-turut dari tahun 2020 hingga 2023, memiliki data yang lengkap yang didalamnya termuat data terkait variabel <i>Leverage</i>, Likuiditas, dan profitabilitas dan laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah</p>	<p>pengaruh masing masing variabel independen (<i>Leverage</i> dan Likuiditas) terhadap <i>Financial Distress</i>. Profitabilitas merupakan variabel moderasi yang berjenis variabel <i>Quasi Moderator</i>. Dalam hal variabel profitabilitas sebagai <i>Quasi Moderator</i> menandakan bahwa profitabilitas bisa dijadikan variabel independen yang dapat berdiri sendiri dan memberi pengaruh terhadap <i>Financial Distress</i></p>
2.	Pengaruh Strategi Bisnis dan Kinerja	Variabel Independen:	Populasi penelitian adalah	strategi bisnis tidak memiliki

	<p>ESG terhadap Potensi <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan di Negara-Negara ASEAN (Luthan <i>et al.</i>, 2025)</p>	<p>Strategi Bisnis Dan Kinerja ESG Variabel Dependen: Potensi <i>Financial Distress</i></p>	<p>seluruh perusahaan yang tercatat di bursa saham ASEAN selama periode 2016-2023. Data sampel dikumpulkan dengan menggunakan teknik purposive sampling dan menghasilkan 1.977 data sampel. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari basis data Thomson Reuters. Data dianalisis dengan menggunakan metode regresi data panel tidak seimbang dengan menggunakan perangkat lunak STATA versi 17.</p>	<p>pengaruh yang signifikan terhadap potensi perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Sebaliknya, kinerja ESG memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap potensi perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Upaya peningkatan kinerja ESG memiliki pengaruh yang besar terhadap kinerja perusahaan, karena upaya tersebut membutuhkan biaya yang besar sementara dukungan dari para pemangku kepentingan terhadap praktik ESG masih relatif kecil. Oleh karena itu, untuk pengembangan penelitian ini, disarankan agar penelitian selanjutnya dapat melakukan penelitian dengan pendekatan kualitatif yang mengeksplorasi perspektif berbagai pemangku</p>
--	---	---	--	--

				kepentingan mengenai praktik ESG yang diterapkan oleh perusahaan. Dengan melibatkan pandangan dan wawasan para pemangku kepentingan tersebut, penelitian akan memiliki validitas dan akurasi yang lebih tinggi, serta memberikan pemahaman yang lebih komprehensif.
3.	Pengaruh Manajemen Laba, Strategi Bisnis, dan Kepemilikan Manajerial terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor <i>Technology</i> Di BEI 2019-2023) (Sawitri, 2025).	Variabel Independen: Manajemen Laba, Strategi Bisnis, Dan Kepemilikan Manajerial Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i>	Sampel pada penelitian ini yang digunakan adalah perusahaan Manufaktur Sub sektor <i>Technology</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2023, sehingga mendapatkan jumlah sampel yang didapat sebanyak 14 perusahaan. Penelitian ini menggunakan uji hipotesis analisis data panel dengan bantuan <i>Eviews</i> 12.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel manajemen laba memiliki pengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> sedangkan variabel strategi bisnis, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
4.	Pengaruh Strategi Bisnis Dan Kinerja ESG (<i>Environmental, Social, and Governance</i>)	Variabel Independen: Strategi Bisnis Dan Kinerja ESG (<i>Environmental, Social, And</i>	Dalam penelitian ini, strategi <i>cost leadership</i> diukur dengan <i>Asset Turnover</i> (TATO). Strategi	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel strategi bisnis <i>cost leadership</i> (TATO) dan

	<p>terhadap Risiko <i>Financial Distress</i> (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022) (Larasati & Mawardi, 2024)</p>	<p><i>Governance</i>) Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i></p>	<p><i>differentiation</i> diukur dengan Profit Margin (PM). Sementara itu, ESG diproksikan dengan ESG Disclosure Score, dan risiko <i>financial distress</i> diproksikan dengan Altman Z-Score. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 sampai dengan 2022. Sebanyak 30 perusahaan sampel dipilih dengan menggunakan teknik purposive sampling. Penelitian ini menggunakan metode regresi data panel dengan menggunakan Eviews 12. Analisis data dilakukan melalui tahapan pemilihan model regresi terbaik, uji asumsi klasik, dan menghasilkan Fixed Effect Model sebagai model terbaik dalam penelitian.</p>	<p><i>differentiation</i> (PM) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Altman Z-Score. Di sisi lain, kinerja ESG menunjukkan hubungan negatif dan tidak signifikan terhadap Altman Z-Score. Artinya, strategi bisnis baik <i>cost leadership</i> maupun <i>differentiation</i> memiliki pengaruh, berperan penting dalam meningkatkan kinerja keuangan, dan mampu meminimalisir risiko terjadinya <i>financial distress</i>. Di sisi lain, kinerja ESG tidak menunjukkan pengaruh terhadap risiko terjadinya <i>financial distress</i>.</p>
5.	<p>Pengaruh Karakteristik Dewan Direksi terhadap <i>Financial</i></p>	<p>Variabel Independen: Karakteristik Dewan Direksi</p>	<p>ata dalam penelitian ini adalah laporan tahunan</p>	<p>Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan</p>

	<i>Distress</i> Perusahaan BUMN di Indonesia Tahun 2015 – 2019 (Maydah & Serly, 2019).	Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i>	perusahaan BUMN di Indonesia yang terdaftar di Kementerian BUMN tahun 2015 - 2019. Metode pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling diperoleh sampel sebanyak 110 perusahaan.	analisis regresi linier berganda. Hasil penelitiannya adalah remunerasi direksi, ukuran dewan direksi tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Sementara itu, frekuensi rapat dewan direksi, profitabilitas, dan <i>leverage</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
6.	<i>The Effect of Board of Directors' Diversity on Financial Distress in Energy Companies in Indonesia</i> (Majduddin <i>et al.</i> , 2024)	Variabel Independen: <i>Board Of Directors' Diversity</i> Variabel Depeden: <i>Financial Distress</i>	Melakukan Pengujian Regresi Logistik Pada Perusahaan Sektor Energi Di Indonesia Selama Tahun 2018-2022.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa keberadaan direktur perempuan dan ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap risiko <i>financial distress</i> .
7.	<i>Financial Distress: Studi Intellectual Capital dan Karakteristik Direksi pada Perusahaan Ritel di Indonesia</i> (Nugroho, 2025).	Variabel Independen: <i>Intellectual Capital dan Karakteristik Direksi</i> Variabel Dependen: <i>Financial distress</i>	Penelitian ini menggunakan 90 sampel dari 15 perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2022. Analisa data teknis menggunakan regresi linier berganda.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> karena nilai modal intelektual merupakan nilai tersembunyi yang memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Penelitian ini menunjukkan

				<p>bahwa perusahaan dengan nilai modal intelektual yang tinggi akan memperbaiki kondisi keuangannya secara signifikan dan tidak akan mengalami masalah keuangan. Keberagaman gender dewan direksi berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i>.</p>
8.	<p><i>Board Diversity, Koneksi Politik dan Financial Distress</i> (Kharis & Nugrahanti, 2022)</p>	<p>Variabel Independen: <i>Board Diversity; Koneksi Politik;</i> Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i></p>	<p>Altman Z-Score digunakan untuk mengukur <i>financial distress</i>. Studi dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah regresi data panel dengan menggunakan <i>software</i> pengolahan data Eviews 12.</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa gender diversity dan koneksi politik berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>. Sedangkan latar belakang pendidikan berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>. Hasil pengujian juga menunjukkan bahwa proporsi dewan independen tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>.</p>
9.	<p>Kesulitan Keuangan: Efek Struktur Kepemilikan, Karakteristik</p>	<p>Variabel Independen: Efek Struktur Kepemilikan, Karakteristik</p>	<p>Penelitian ini menggunakan 168 perusahaan sampel yang dipilih dengan</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan 116 dari 168 perusahaan sampel (BEI)</p>

	Dewan Direksi, dan Indeks Tata Kelola Perusahaan (Williansyah & Meiliana, 2022)	Dewan Direksi, Dan Indeks Tata Kelola Perusahaan Variabel Dependen: Kesulitan Keuangan	metode purposive sampling. Pengujian hipotesis menggunakan metode regresi panel.	mengalami kesulitan keuangan. Telah terbukti bahwa kesulitan keuangan dapat dikurangi secara signifikan dengan meningkatkan kepemilikan terkonsentrasi dan pendidikan dewan. Selain itu, kepemilikan asing dan ukuran dewan memiliki dampak yang signifikan dan positif terhadap kesulitan keuangan. Namun, kepemilikan manajerial, kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional, independensi dewan, rapat dewan, gender dewan, dan indeks tata kelola perusahaan tidak memiliki dampak terhadap kesulitan keuangan.
10.	<i>Do Business Strategies And Environmental, Social, And Governance (ESG) Performance Mitigate The Likelihood Of Financial Distress? A Multiple Mediation Model,</i> (Habib, 2023)	Variabel Independen: <i>Business Strategies And Environmental, Social, And Governance (ESG) Performance</i> Variabel Dependen: <i>Financial distress</i>	Dengan menggunakan sampel yang terdiri dari 1970 observasi perusahaan-tahun AS dari tahun 2016 hingga 2020, studi ini mengadopsi beberapa teknik untuk mencapai	Hasilnya menunjukkan bahwa perusahaan dengan strategi kepemimpinan biaya yang lebih baik memiliki kinerja ESG yang lebih tinggi. Strategi kepemimpinan

			<p>tujuannya, termasuk algoritma pemodelan persamaan struktural kuadrat terkecil parsial (PLS-SEM) dan analisis tambahan.</p>	<p>biaya yang baik dan kinerja ESG memengaruhi kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan secara negatif. Dengan menggunakan model analisis mediasi, kami juga menemukan bahwa kinerja keuangan dan ESG memediasi dan mengurangi kemungkinan mengalami kesulitan keuangan melalui strategi kepemimpinan biaya, yang menunjukkan bahwa ini adalah faktor penting yang tidak dapat diabaikan saat mengurangi kemungkinan kebangkrutan. Kinerja keuangan juga memediasi dan mengurangi kemungkinan mengalami kesulitan keuangan melalui jalur ESG.</p>
11.	<p><i>The Influence of Leverage, Cash Flow, Tax, R & D, Economic Growth and Inflation on the Financial Distress in the Sub-Sector of Property and Real Estate Companies</i> (Curry, 2020)</p>	<p>Variabel Independen: <i>Leverage, Cash Flow, Tax, R & D, Economic Growth and Inflation</i> Variabel Dependen: <i>Financial</i></p>	<p>Atribut pertama merupakan faktor internal perusahaan, sedangkan sisanya merupakan faktor eksternal dengan data penelitian yang diperoleh</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>leverage</i> dan arus kas merupakan faktor internal yang berpengaruh negatif terhadap terjadinya <i>financial distress</i>.</p>

		<i>Distress</i>	dari tahun 2014 sampai dengan 2018 dengan menggunakan metode regresi data panel. Hanya sedikit penelitian yang menggunakan faktor internal dan eksternal perusahaan	Selanjutnya, pertumbuhan ekonomi merupakan faktor eksternal yang mempengaruhi terjadinya <i>financial distress</i> pada perusahaan subsektor properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI. Kesimpulannya, Pajak, R&D, dan inflasi tidak mempengaruhi <i>financial distress</i> .
12.	<i>Impact of earning management and business strategy on financial distress risk of Vietnamese companies</i> (Luu Thu, 2023)	Variabel Independen: <i>earning management and business strategy</i> Vairabel Dependen: <i>financial distress risk</i>	Sampel untuk penelitian ini mencakup informasi dari 601 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Kota Ho Chi Minh antara tahun 2010 dan 2021.	Temuan tersebut menunjukkan bahwa ada risiko kesulitan keuangan yang tinggi bagi perusahaan yang memanipulasi laba dengan meningkatkan nilai akrual diskresioner. Namun, jika perusahaan memanipulasi laba melalui operasi riil, risiko kesulitan keuangan berkurang. Perusahaan akan melihat peningkatan yang signifikan dalam kinerja keuangan mereka jika mereka mengadopsi strategi diferensiasi utama atau kepemimpinan

				biaya rendah yang memberi mereka keunggulan kompetitif dalam industri yang sama. Ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , kerugian perusahaan, dan rasio likuiditas juga merupakan faktor utama yang memengaruhi risiko kesulitan keuangan.
13.	<i>Effect of Leverage, Profitability and Operating Capacity on Financial Distress in Manufacturing Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange (Effendy et al., 2024)</i>	Variabel Independen: <i>Leverage, Profitability and Operating Capacity</i> Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i>	Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari website www.idx.co.id . Penentuan sampel dalam penelitian menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria khusus.	Hasil analisis diketahui nilai signifikan <i>leverage</i> sebesar $0,000 < 0,05$ dengan perhitungan $-4,862 < \text{tabel } 1,992$, sehingga variabel <i>leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i> . Nilai signifikan pada profitabilitas sebesar $0,000 < 0,05$ dengan perhitungan $9,196 > \text{tabel } 1,992$. Sehingga variabel probabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i> . Nilai signifikan pada Kapasitas Operasional sebesar $0,000 <$

				0,05 dengan perhitungan $8,422 > \text{tabel } 1,992,$
14.	<i>The Influence of Liquidity, Leverage, Company Size and Profitability on Financial Distress</i> (Runis et al., 2021)	Variabel Independen: <i>Liquidity, Leverage, Company Size</i> Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i>	Penelitian ini diuji dengan empat variabel independen yaitu Likuiditas (Current Ratio), Leverage (Debt Equity Ratio), Ukuran Perusahaan (ln of Total Assets), dan Profitabilitas (Return on Assets) dengan menggunakan teknik purposive sampling penulis memilih tujuh belas perusahaan sebagai sampel. Penelitian ini menggunakan analisis data panel yang diperoleh dari laporan keuangan dan Laporan Tahunan selama 5 tahun. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan bantuan aplikasi Eviews 9.	Hasil penelitian menemukan bahwa Variabel <i>Leverage (Debt Equity Ratio)</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> sedangkan Variabel Likuiditas (<i>Current Ratio</i>), Ukuran Perusahaan (<i>ln of Total Assets</i>), dan Profitabilitas (<i>Return on Assets</i>) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> .
15.	<i>Financial Distress: The Impacts of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, and Free Cash Flow</i> , (Dirman, 2020)	Variabel Independen: <i>Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, And Free Cash Flow</i> Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i>	Metode yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan emiten di BEI dengan teknik pengumpulan data menggunakan metode <i>purposive sampling</i> .	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> ; variabel <i>likuiditas, leverage</i> , dan arus kas bebas tidak mempengaruhi

			<p>Analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dilakukan selama 3 tahun pengamatan yaitu 2016-2018. Sampel ditentukan dengan metode <i>purposive sampling</i> sehingga diperoleh sebanyak 90 sampel. Teknik analisis yang digunakan adalah uji statistik t, dan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi.</p>	<p>kesulitan keuangan; dan variabel ukuran perusahaan memiliki efek negatif terhadap kesulitan keuangan</p>
16.	<p><i>The Effect of Leverage, Operating Capacity, Liquidity, Sales Growth, and Firm Size on Financial Distress of Non-Cyclicals Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for The Period of 2020-2023 (Rahayu et al., 2025)</i></p>	<p>Variabel Independen: <i>Leverage, Operating Capacity, Liquidity, Sales Growth, and Firm Size</i> Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i></p>	<p>Penelitian dilakukan pada perusahaan sektor konsumen non-siklis yang terdaftar di BEI pada tahun 2020 sampai dengan 2023 yang berjumlah 35 perusahaan. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan software SPSS</p>	<p>Hasil peneliti bahwa <i>leverage</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>, kapasitas operasi berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>, likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>, pertumbuhan penjualan tidak</p>

			26.	berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , dan <i>firm size</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
17.	<i>The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Financial Distress with Audit Committee as a Moderating Variable</i> (Hastiarto, 2021)	Variabel Independen: <i>Liquidity, Leverage, and Profitability</i> Variabel Dependen: <i>financial Distress</i> Variabel Moderasi: Komie Audit	Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019. Sampel penelitian dipilih secara <i>purposive sampling</i> dan diperoleh 33 perusahaan sebagai sampel penelitian. Data tersebut kemudian dianalisis menggunakan metode regresi linier logistik dengan software SPSS ver 26.	Hasil penelitian menemukan bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> . Selain itu, penelitian ini juga menemukan bahwa komite audit meningkatkan pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap <i>financial distress</i> . Sebaliknya, komite audit mengurangi pengaruh <i>leverage</i> terhadap <i>financial distress</i> .
18.	<i>Effect of Leverage, Profitability and Firm Size on Financial Distress (Empirical Study on Transportation Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2016-2020)</i> (Andika & Nuryaman, 2022)	Variabel Independen: <i>Leverage, Profitability and Firm Size</i> Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i>	Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Teknik yang digunakan dalam menentukan sampel dalam penelitian ini adalah teknik	Hasil penelitian menemukan bahwa <i>Leverage</i> dan <i>firm size</i> secara parsial berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap

			sensus/total sampling.	<i>financial distress</i> dan terakhir, <i>leverage</i> , profitabilitas dan <i>firm size</i> secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> dengan kontribusi sebesar 85 persen.
19.	<i>The Effect of Leverage, Sales Growth, Cash Flow on Financial Distress with Corporate Governance as a Moderating Variable</i> (Vidya & Giarto, 2020)	<p>Variabel Independen: <i>Leverage, Sales Growth, Cash Flow</i></p> <p>Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i></p> <p>Variabel Moderasi: <i>Corporate Governance</i></p>	Penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan manufaktur sektor dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017 sebanyak 69 perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling dan terpilih 31 perusahaan dengan 152 unit analisis. Data dianalisis dengan analisis statistik deskriptif dan regresi logistik untuk statistik inferensial.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Arus kas berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Tata kelola perusahaan yang diukur dengan kepemilikan manajerial mampu memperlemah pengaruh positif <i>leverage</i> dan memperkuat pengaruh negatif pertumbuhan penjualan terhadap <i>financial distress</i> , namun tidak mampu memperkuat

				<p>pengaruh negatif arus kas terhadap <i>financial distress</i>. Simpulan dalam penelitian ini hanya <i>leverage</i> dan arus kas yang berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>, begitu pula tata kelola perusahaan hanya mampu memoderasi pengaruh <i>leverage</i> dan pertumbuhan penjualan terhadap <i>financial distress</i>.</p>
20.	<p><i>Effect of Profitability, Sales Growth, Leverage, Cash Flow Ratio, and Managerial Ownership on Financial Distress</i> (Arafah & Kusumawati, 2024)</p>	<p>Variabel Independen: <i>Profitability, Sales Growth, Leverage, Cash Flow Ratio, and Managerial Ownership</i> Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i></p>	<p>Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Sebanyak 411 perusahaan telah memenuhi kriteria sebagai unit observasi. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.</p>	<p>Hasil penelitian memberikan bukti empiris bahwa profitabilitas, <i>leverage</i>, dan rasio arus kas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>. Sedangkan pertumbuhan penjualan dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>.</p>
21.	<p><i>Leverage And Liquidity Levels: The Impact on Financial Distress In Various Sectors Of Various Industries</i> (Rizki et al., 2024)</p>	<p>Variabel Independen: <i>Leverage And Liquidity Levels</i> Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i></p>	<p>Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan berbagai sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2019 sampai dengan</p>	<p>Hasil penelitian ini mengungkapkan <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>, sedangkan likuiditas berpengaruh positif terhadap</p>

			<p>tahun 2022 yang diperoleh sebanyak 56 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah <i>purposive sampling</i>, dengan kriteria perusahaan berbagai sektor industri yang menyajikan laporan keuangan lengkap dalam mata uang rupiah selama tahun 2019 sampai dengan tahun 2022. Penelitian ini menerapkan teknik analisis berupa analisis regresi linier berganda melalui uji normalitas, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. Penelitian ini menggunakan bantuan program <i>Statistical Program for Social Science 25</i>.</p>	<i>financial distress</i> .
22.	<p><i>The Influence of Liquidity Ratios, Leverage, Profitability and Activity on Financial Distress of Infrastructure Companies in the Building Construction Subsector for the Period 2018 – 2022 (Ummayah & Hertina, 2024)</i></p>	<p>Variabel Independen: <i>Liquidity Ratios, Leverage, Profitability and Activity</i></p> <p>Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i></p>	<p>Pendekatan yang digunakan adalah penelitian kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia dengan jumlah populasi 22 perusahaan dan sampel</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa Rasio Likuiditas yang diprosikan dengan <i>Current Ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>, Rasio <i>Leverage</i> yang diukur dengan <i>Debt to Asset Ratio</i></p>

			<p>sebanyak 16 perusahaan yang dipilih menggunakan metode <i>purposive sampling</i> dan memperoleh sampel sebanyak 80 observasi. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi data panel dengan alat uji Eviews9. Teknik perhitungan menggunakan metode Altman Z-Score dan perhitungan rasio keuangan.</p>	<p>(DAR) berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>, Rasio Profitabilitas yang diukur dengan <i>Return on Asset (ROA)</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>, sedangkan Rasio Aktivitas yang diprosikan dengan <i>Total Asset Turnover (TATO)</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>.</p>
23.	<p><i>The Effect of Leverage, Total Assets Turnover, and Profitability on Financial Distress in Food and Beverage Subsector Companies on the IDX (Qathrunnada et al., 2024)</i></p>	<p>Variabel Independen: <i>Leverage, Total Assets Turnover, and Profitability</i> Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i></p>	<p>Jumlah sampel dalam penelitian ini berjumlah 20 perusahaan dengan lima tahun pengamatan sehingga terdapat 100 total observasi yang akan dianalisis. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode <i>purposive sampling</i>. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Data bersumber berdasarkan data sekunder yaitu laporan tahunan Metode analisis yang digunakan logistik dengan E-Views.</p>	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>. Variabel total assets turnover tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>. Profitabilitas</p>

24.	<p><i>Effect of Profitability, Leverage and Liquidity Against Financial Distress (Case Study of Food Subsector Manufacturing Company and Beverage Listed on IDX For The 2018-2022 Period (Immanuel et al., 2024)</i></p>	<p>Variabel Independen: <i>Profitability, Leverage And Liquidity</i></p> <p>Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i></p>	<p>Penelitian ini menggunakan metodologi kuantitatif dengan populasi perusahaan makanan & minuman yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 sampai dengan 2022. Prosedur pengambilan sampel menggunakan strategi purposive sampling dan menghasilkan total 16 perusahaan makanan dan minuman sebagai sampel penelitian.</p>	<p>Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa <i>financial distress</i> (Y) yang dialami oleh perusahaan manufaktur makanan dan minuman pada periode 2018-2022 dipengaruhi secara signifikan oleh <i>profitabilitas</i> (X1), <i>leverage</i> (X2) dan <i>likuiditas</i> (X3) secara positif.</p>
25.	<p><i>The Effect of Leverage and Operating Cash Flow on Financial Distress with Profitability As A Moderation Variable In Mining Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange (IDX) 2019-2022 Period (Utami et al., 2023)</i></p>	<p>Variabel Independen: <i>Leverage and Operating Cash Flow</i></p> <p>Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i></p> <p>Variabel Moderasi: <i>Profitability</i></p>	<p>Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu laporan tahunan perusahaan pertambangan yang diperoleh dari situs web resmi perusahaan dan Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini diolah menggunakan perangkat lunak Eviews 12 dengan metode analisis regresi berganda dan analisis regresi moderat (MRA). Populasi penelitian ini adalah seluruh</p>	<p>Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa <i>leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i>. Arus kas operasi berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i>. Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh <i>leverage</i> terhadap <i>financial distress</i>. Namun, profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh arus kas operasi terhadap</p>

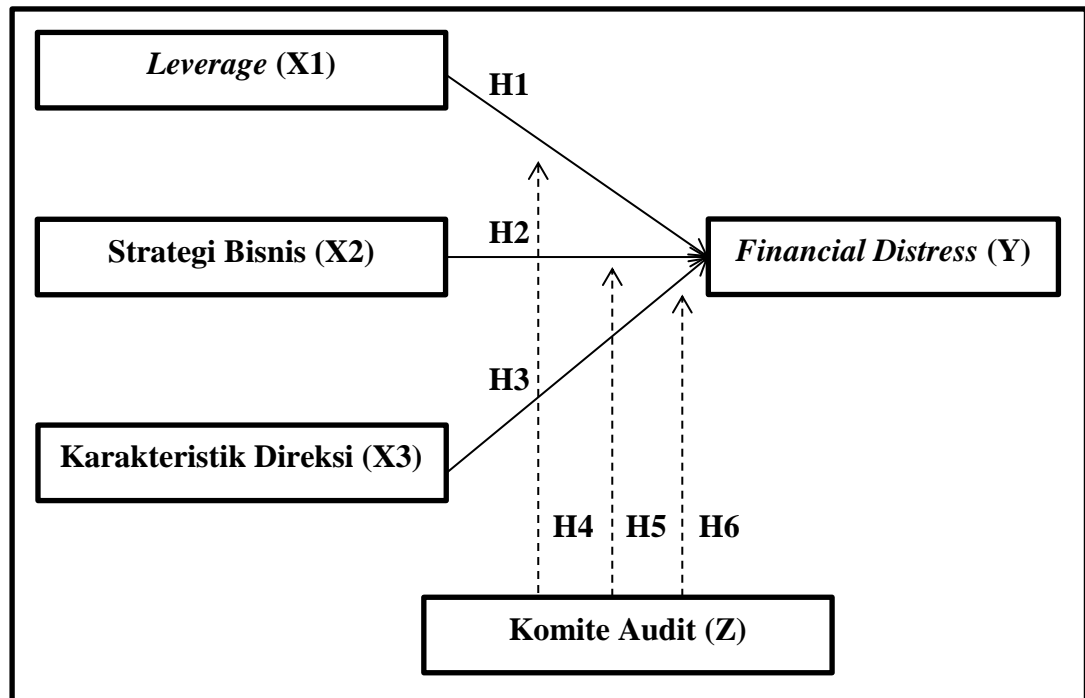
			perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022	<i>financial distress.</i>
26.	<i>Analysis of the Influence of Leverage and Liquidity on Financial Distress (Study Of Sub Food and Beverage Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange In 2016- 2020)</i> (Habiburrahman & Sudarsono, 2023)	Variabel Independen: <i>Leverage And Liquidity</i> Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i>	Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 18 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda, dengan pengujian hipotesis uji statistik t dan uji statistik f.	Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa <i>leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kesulitan keuangan, sedangkan likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kesulitan keuangan, namun <i>leverage</i> dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan secara simultan terhadap kesulitan keuangan.
27.	<i>The influence of Operating Cash Flow, Profitability and Leverage on Financial Distress in Manufacturing Companies Registered on the BEI in 2019-2021</i> (Sitepu et al., 2021)	Variabel Independen: <i>Operating Cash Flow, Profitability and Leverage</i> Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i>	Jenis penelitian digunakan penelitian asosiatif dengan menggunakan metode kuantitatif. Jenis data penelitian ini adalah data sekunder. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 176 perusahaan. Dengan metode purposive sampling diperoleh sampel	Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa secara parsial arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , profitabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> dan <i>leverage</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Secara simultan

			sebanyak 26 perusahaan. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi logistik dengan alat uji SPSS 25.	arus kas operasi, profitabilitas dan <i>leverage</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
28.	<i>The Influence Of Good Corporate Governance, Leverage, and Subsidies on Financial Distress</i> (Safitri & Rokhayati, 2024)	Variabel Independen: <i>Good Corporate Governance, Leverage, And Subsidies</i> Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i>	Penelitian ini menggunakan data tahun 2020-2022 dengan jumlah sampel sebanyak 69 yang dianalisis menggunakan linear berganda.	Hasil pengujian menunjukkan bahwa dewan direksi, <i>leverage</i> dan subsidi berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan dewan komisaris, komite audit dan <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .
29.	<i>The Effect of Liquidity, Activity, Profitability, and Leverage on The Financial Distress of Properties And Real Estate Companies in 2019-2022</i> (Jessie & Tannia, 2024)	Variabel Independen: <i>Liquidity, Activity, Profitability, and Leverage</i> Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i>	Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif dan pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi dengan sampel sebanyak 33 perusahaan. Penelitian ini dilakukan dengan regresi data panel menggunakan Eviews 12.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas, aktivitas, profitabilitas, dan <i>leverage</i> secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Likuiditas dan profitabilitas secara parsial menunjukkan pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan <i>leverage</i> memiliki pengaruh yang positif dan signifikan

				terhadap <i>financial distress</i> . Namun, aktivitas saja tidak secara signifikan mempengaruhi <i>financial distress</i> .
30.	<i>Analysis of Liquidity, Leverage, and Profitability Ratios on Financial Distress</i> (Anggraeni & Primasari, 2024)	Variabel Independen: <i>Liquidity, Leverage, and Profitability Ratios</i> Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i>	Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam Badan Usaha Milik Negara (BUMN) tahun 2017-2023. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling dan diperoleh 17 perusahaan dengan jumlah sampel 119 laporan keuangan yang menjadi objek penelitian. Metode analisis data adalah analisis kuantitatif dengan menggunakan analisis regresi linier berganda dan pengujian	Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, <i>leverage</i> , dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan secara parsial variabel <i>current ratio</i> , <i>quick ratio</i> , <i>return on asset</i> , dan <i>return on equity</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan variabel <i>return on equity</i> dan <i>debt to asset</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> .

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

C. Kerangka Konseptual



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

D. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka konseptual diatas makan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*

Leverage merupakan rasio keuangan yang mengukur aset perusahaan yang didanai melalui hutang (Ajeng Wijaksana & Jeni Irnawati, 2025). *Leverage* dapat dijadikan sebagai indikator untuk memprediksi cara perusahaan memanfaatkan hutang untuk memperoleh laba untuk memenuhi kebutuhan perusahaan (Maulana & Prasetyo, 2025). *Leverage* yang tinggi menunjukkan seberapa bergantungnya perusahaan pada pembiayaan dari utang, yang pada akhirnya meningkatkan

keajiban tetap seperti pembayaran bunga dan pelunasan utang. Apabila perusahaan memiliki modal yang tinggi bersumber dari hutang keadaan ini akan berisiko bagi perusahaan karena perusahaan akan dihadapkan dengan beban hutang yang tinggi. Sehingga dari risiko tersebut akan berdampak pada penurunan kinerja dan laba perusahaan. Hal ini akan menyebabkan menurunkan kepercayaan investor (Ngawa, 2025).

Penelitian yang dilakukan oleh Pawitri & Alteza (2020), Mahaningrum & Merkusiwati (2020), Cahyaningtyas & Wijayanti (2024), dan Hikmawati (2022) *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, menyatakan bahwa semakin banyak kegiatan operasional perusahaan yang didanai oleh hutang, maka semakin meningkatnya risiko *financial distress*. Keadaan ini disebabkan karena total hutang perusahaan lebih besar daripada pendapatan atau aktiva perusahaan. Sehingga perusahaan tidak mampu membayar hutang atau gagal bayar dan menyebabkan meningkatnya risiko *financial distress*.

H1: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*

2. Pengaruh strategi bisnis terhadap *financial distress*

Strategi bisnis merupakan serangkaian kebijakan yang diterapkan untuk menghadapi persaingan bisnis yang kompetitif dengan menghasilkan produk berkualitas (Sawitri, 2025). Implementasi strategi bisnis bentuk tanggung jawab penting bagi manajemen dalam mencapai keberhasilan dalam sebuah perusahaan. Tugas dari manajerial dalam

menerapkan dan menjalankan strategi bisnis memerlukan evaluasi guna meraih sasaran yang diinginkan perusahaan (Kurniawan *et al.*, 2020).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Larasati & Mawardi, 2024) berpendapat strategi diferensiasi berpengaruh positif terhadap *financial distress*, menyatakan bahwa strategi bisnis diferensiasi tertuju pada peningkatan dan menciptakan produk yang berbeda oleh perusahaan untuk meningkatkan penjualan dan mencapai keunggulan kompetitif dengan perusahaan pesaing. Jika strategi bisnis diferensiasi dipraktikkan secara efektif dan efisien maka akan memberikan dampak positif bagi perusahaan. Dampak dari strategi bisnis diferensiasi ini akan menjadi sinyal positif bagi pemangku kepentingan karena dapat meningkatkan pendapatan, sehingga dapat menghindari risiko *financial distress*.

H2: Strategi bisnis berpengaruh positif terhadap *financial distress*

3. Pengaruh karakteristik direksi terhadap *financial distress*

Karakteristik direksi merupakan atribut-atribut individu yang dimiliki oleh dewan direksi yang berguna untuk mempengaruhi kinerja perusahaan maupun organisasi (Audio & Serly, 2022). Karakteristik direksi latar belakang ekonomi berpengaruh terhadap keputusan. Karakteristik dewan direksi dapat dibedakan berdasarkan *gender*, usia, serta terdapat aspek keberagaman lain, seperti dalam kepemilikan, pengalaman, dan pendidikan. Latar belakang pendidikan dewan direksi dapat mempengaruhi pengetahuan terutama pendidikan dalam bisnis dan ekonomi sangat penting untuk mengelola bisnis (Pradana, 2021).

Kualifikasi akademis seperti MBA atau gelar di bidang ekonomi berkontribusi pada pengembangan ketajaman direktur dan keterampilan pengambilan keputusan, khususnya yang berkaitan dengan masalah keuangan (Prameswari & Fambudi, 2024).

Penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2025) pendidikan dewan direksi memberikan pengaruh positif terhadap *financial distress*, direksi yang memiliki latar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis dapat membantu dalam pengambilan keputusan terkait *financial distress*. Direksi yang memiliki latar belakang pendidikan ekonomi memiliki kemampuan yang baik dalam memberikan kebijakan dan pengawasan pada kinerja perusahaan untuk memprediksi risiko terjadinya *financial distress*.

H3: Karakteristik direksi berpengaruh positif terhadap *financial distress*

4. Komite audit dapat memoderasi pengaruh positif *leverage* terhadap *financial distress*

Rasio *leverage* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa banyak utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasional (Amalia & Trisnaningsih, 2023). Pembiayaan operasional perusahaan melalui utang memiliki dampak signifikan terhadap pengelolaan operasional yang dimiliki perusahaan. Aktivitas ini akan mengakibatkan perusahaan tidak mampu membayar utang atau mengalami gagal. Hal ini disebabkan karena perusahaan memiliki sumber pendanaan yang tinggi melalui hutang akan tetapi tidak dibarengi pendapatan yang masuk dari

operasional perusahaan. Sehingga mengakibatkan perusahaan dihadapkan pada risiko *financial distress* yang merugikan perusahaan (Putri & Artini, 2025). *Leverage* dapat menjadi keuntungan dan kerugian bagi perusahaan, keuntungan dari *leverage* yang efektif dapat menghasilkan income bagi perusahaan dan leverage yang buruk dapat meningkatkan risiko *financial distress* pada perusahaan. Komite audit bertanggung jawab melakukan pengawasan terhadap informasi keuangan, yang mencakup laporan keuangan, proyeksi, dan laporan lain yang disampaikan kepada publik dan pihak berwenang. Pengawasan komite audit dapat meningkatkan transparansi dan akuntabilitas keuangan perusahaan. Keberadaan komite audit dalam suatu perusahaan akan meningkatkan pengawasan terhadap penggunaan *leverage* perusahaan, dan memungkinkan risiko gagal bayar menjadi semakin kecil, serta perusahaan akan terhindar dari *financial distress*.

H4: Komite audit dapat memoderasi pengaruh positif *leverage* terhadap *financial distress*.

5. Komite audit dapat memoderasi pengaruh positif strategi bisnis terhadap *financial distress*

Strategi bisnis merupakan serangkaian kebijakan yang diterapkan untuk menghadapi persaingan bisnis yang kompetitif dengan menghasilkan produk berkualitas (Sawitri, 2025). Implementasi strategi bisnis bentuk tanggung jawab penting bagi manajemen dalam mencapai keberhasilan dalam sebuah perusahaan. Tugas dari manajerial dalam

menerapkan dan menjalankan strategi bisnis memerlukan evaluasi guna meraih sasaran yang diinginkan perusahaan (Kurniawan *et al.*, 2020). Strategi bisnis adalah komponen krusial yang memainkan peran penting dalam menentukan keberhasilan suatu perusahaan (Habib, 2023). Strategi diferensiasi merupakan strategi bisnis yang memiliki orientasi pada pengembangan keunikan produk, loyalitas pelanggan, serta keragaman saluran distribusi, dengan tujuan untuk menghasilkan margin yang lebih tinggi bagi perusahaan (Agustia *et al.*, 2020).

Keberadaan komite audit dalam suatu perusahaan sangat penting dalam pengendalian internal. Keberadaan komite audit dapat berkontribusi untuk mengurangi terjadinya risiko masalah keuangan. Stabilitas keuangan perusahaan dapat ditingkatkan melalui komite audit yang independen, sehingga menjamin risiko yang efisien dan meningkatkan pelaporan keuangan entitas (Robbani & Ritonga, 2024). Komite audit mampu memastikan penerapan strategi bisnis diferensiasi perusahaan diimplementasikan secara transparan, akuntabel dan sesuai dengan prinsip tata kelola perusahaan. Komite audit yang independen berperan dalam meminimalkan risiko kesalahan manajerial, penyimpangan dalam pengambilan keputusan strategis, serta potensi kegagalan strategis yang dapat menyebabkan terjadinya *financial distress*.

H5: Komite audit dapat memoderasi pengaruh positif strategi bisnis terhadap *financial distress*.

6. Komite audit dapat memoderasi pengaruh positif karakteristik direksi terhadap *financial distress*

Pada perusahaan yang memiliki direksi berlatang belakang pendidikan ekonomi dan bisnis sangat mendukung perusahaan dalam memahami kondisi bisnis perusahaan. Namun jika direksi yang bukan berlatar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis akan memberikan pandangan dari berbagai sudut ilmu yang berbeda dari masing–masing latar pendidikan direksi dalam mengatasi masalah keuangan dalam perusahaan (Quddus *et al.*, 2023). Kualifikasi akademis di bidang ekonomi dan bisnis berkontribusi pada pengembangan ketajaman direksi dan keterampilan pengambilan keputusan, khususnya yang berkaitan dengan masalah keuangan (Prameswari & Fambudi, 2024).

Keberadaan komite audit dalam suatu perusahaan dapat menjamin transparansi laporan keuangan dan berfungsi sebagai penghubung antara perusahaan dengan auditor eksternal yang akan memeriksa laporan keuangan perusahaan (Hanny & Marlinah, 2023). Keberagaman kompetensi dan latar belakang pendidikan dari komite audit akan memungkinkan memberikan kemudahan dalam menjalankan tugas. Maka dari itu keberadaan komite audit sangat berperan penting dalam meninjau dan mengawasi keputusan direksi yang berisiko terhadap kesulitan keuangan perusahaan atau *financial distress*.

H6: Komite audit dapat memoderasi pengaruh positif karakteristik direksi terhadap *financial distress*.