

The Effect Of Institutional Ownership, Sales Growth, Agency Costs, And Company Size On Financial Distress In Companies Sector Transportation And Logistics

Pengaruh Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Penjualan, Biaya Agensi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Transportasi Dan Logistik

Rokhmaniar Putri Eka Sari^{1*}, Diyah Pujiati²

Universitas Hayam Wuruk Perbanas Surabaya^{1,2}

rokhmaniarputriekasari@gmail.com¹ diyah@perbanas.ac.id²

*Corresponding Author

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of institutional ownership, sales growth, agency costs, and company size on the financial distress of the transportation and logistics sub-sector listed on the IDX. This research is a quantitative research. The data used in this research is secondary data. The population used in this research is the transportation and logistics sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2017-2021. The sampling method used in this study was purposive sampling, so that 20 samples were obtained that met the criteria and the final sample was 100 samples. The data analysis technique used is multiple linear analysis technique. The results of multiple linear regression analysis in this study indicate that institutional ownership decisions have a positive effect on financial distress, sales growth has a positive effect on financial distress, agency costs have a positive effect on financial distress, firm size has no effect on financial distress.

Keywords: Institutional Ownership, Sales Growth, Agency Costs, Company Size, Financial Distress.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional, pertumbuhan penjualan, biaya keagenan, dan ukuran perusahaan terhadap financial distress pada sub sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2021. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling, sehingga diperoleh 20 sampel yang memenuhi kriteria dan sampel akhir sebanyak 100 sampel. Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisis linier berganda. Hasil analisis regresi linier berganda pada penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap financial distress, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap financial distress, biaya keagenan berpengaruh positif terhadap financial distress, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Kata Kunci: Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Penjualan, Biaya Keagenan, Ukuran Perusahaan, Financial Distress.

1. Pendahuluan

Kondisi perekonomian global yang selalu mengalami perubahan telah mempengaruhi kinerja perusahaan baik itu perusahaan besar maupun perusahaan kecil sehingga perusahaan dituntut untuk lebih mampu beradaptasi pada perubahan yang terjadi agar dapat bertahan (Idawati, 2020). Menurut Badan Pusat Statistik, laju pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2017 lebih tinggi daripada tahun sebelumnya yaitu sebesar 5,07%. Pada tahun 2019, ekonomi Indonesia tumbuh sebesar 5,02% dimana angka ini lebih rendah dari pada tahun 2018 yang pertumbuhan ekonominya sebesar 5,17%. Hal yang sama juga terjadi pada tahun 2020 yang mengalami penurunan ekonomi sebesar 2,07%. Pada tahun 2021 ekonomi Indonesia tumbuh lagi sebesar 3,51%, namun angka ini tidak dapat dibandingkan dengan pertumbuhan

ekonomi pada tahun-tahun sebelumnya karena pada tahun 2020 dan 2021 adanya peristiwa turunnya laju pertumbuhan ekonomi yang menghambat mobilitas secara keseluruhan. Keadaan ekonomi yang memburuk pada suatu negara dapat memberikan pengaruh kepada perusahaan salah satunya yaitu kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan merupakan sinyal bagi perusahaan untuk lebih memperhatikan kondisi keuangannya agar tidak semakin memburuk dan menuju kebangkrutan (Wulandari & Jaeni, 2021).

Kebangkrutan menjadi hal yang menakutkan yang membuat perusahaan tidak berdaya, dengan situasi kesulitan ekonomi (kesulitan keuangan) karena berbagai penyebab. Hal ini dapat disebabkan oleh berbagai risiko yang tidak dapat dikelola dengan baik. Risiko dapat diartikan sebagai adanya ketidakpastian. Ketidakpastian manajemen risiko keuangan dapat dibagi menjadi risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Secara sistematis sulit dikendalikan oleh perusahaan dalam berbagai hal manajemen yang baik adalah landasan yang kuat untuk kelangsungan hidup perusahaan karena keadaan yang sulit (Badan Pusat Statistik, 2021).

Dampak dari perubahan laju ekonomi yang tidak menentu memberikan pengaruh terhadap perusahaan-perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Salah satu sektor yang terkena dampak dari perubahan tersebut adalah sektor transportasi. Berdasarkan data yang dikeluarkan oleh Badan Pusat Statistik, pertumbuhan sub sektor transportasi mengalami penurunan pada triwulan II-2020, dengan data lalu lintas udara turun 80,23%. Lalu lintas kereta api menurun sebesar 63,63,75 % dan lalu lintas laut menurun sebesar 17,65 %. Luas lahan mengalami penurunan sebesar 17,48 % (Badan Pusat Statistik, 2021).

Biaya Agensi atau teori agensi muncul dari pemisahan fungsi antara pemilik (*Principal*) dan manajer (*Agent*) suatu perusahaan. Dalam teori ini kontrak kerja dirancang dengan melibatkan kedua belah pihak untuk memberikan layanan sesuai dengan kepentingan klien. Prinsipal membagikan atau mendelegasikan sumber daya kepada agen dengan harapan bahwa sumber daya akan dikelola oleh agen. Jika agen salah dalam membuat keputusan maka dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan salah satunya dari sisi keuangan (Deanisyah & Erinis, 2020).

Manajemen bertanggung jawab untuk pelaksanaan tindakan dan untuk melaporkan hasil tindakan ini dalam akuntansi yang dapat berupa laporan keuangan yang disediakan oleh manajemen. Informasi dari laporan keuangan dapat dijadikan sebagai tolak ukur untuk mengevaluasi posisi keuangan suatu perusahaan. Jika suatu perusahaan dijalankan dengan baik, maka akan menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi dan terhindar dari kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Financial distress adalah suatu kondisi yang dialami perusahaan yang berupa kesulitan keuangan yang ditandai dengan penurunan laba dan pendapatan sehingga perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban setelah jatuh tempo (Sutra & Mais, 2019). Kondisi ini merupakan indikasi awal sebelum keuangan perusahaan mengalami keterpurukan yang berujung pada kebangkrutan. *Financial distress* terjadi akibat ketidakmampuan perusahaan dalam mengatur keuangan dengan baik dan menyebabkan perusahaan mengalami kerugian (Wulandari & Jaeni, 2021). Dalam mengurangi risiko kebangkrutan, perusahaan dapat menganalisis laporan keuangan menggunakan analisis rasio keuangan untuk melakukan pencegahan sedini mungkin. Ada beberapa cara untuk memprediksi kesulitan keuangan suatu perusahaan menggunakan analisis rasio keuangan, salah satunya adalah dengan menggunakan metode analisis kebangkrutan yaitu model Altman Z-Score.

Kepemilikan Institusional merupakan kepemilikan ekuitas dalam suatu perusahaan oleh investor seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi dan dana pensiun yang memiliki pengawasan terbesar terhadap kinerja perusahaan. Tingginya kepemilikan investor institusional mempengaruhi kebijakan manajemen dengan hak suara yang besar, sehingga mendorong kegiatan pengawasan dan memungkinkan investor institusional untuk

menggantikan atau meningkatkan pengawasan dewan direksi dalam perusahaan. Kepemilikan institusional menghindari masalah keagenan dan mengarah kepada manajemen kinerja serta non oportunistik. Adapun hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress* menurut (Purba, 2019) kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian oleh (Christella & Osesoga, 2019). Berbeda dengan hasil penelitian oleh (Affiah & Muslih, 2018) serta penelitian) (Mahera & Hartono, 2022) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Meningkat atau menurunnya penjualan (pertumbuhan penjualan) dapat dilihat melalui laporan laba rugi perusahaan. Pertumbuhan penjualan adalah rasio yang digunakan untuk memprediksi pertumbuhan perusahaan dimasa depan. Rasio ini juga mencerminkan keberhasilan pelaksanaan investasi yang dilakukan perusahaan pada periode yang lalu dan dapat digunakan sebagai peramalan pertumbuhan perusahaan di tahun-tahun mendatang (Simanjuntak et al., 2017). Sejalan dengan teori keagenan yang menjelaskan bahwa keputusan investasi dan inovasi dalam strategi perusahaan berada di tangan agen, sehingga agen perlu menjalankan perusahaan dengan baik untuk mendorong pertumbuhan penjualannya. Tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dari penjualan yang di hasilkan perusahaan selama periode waktu tertentu. Perusahaan dengan pertumbuhan pendapatan yang tinggi cenderung menginvestasikan dananya untuk ekspansi bisnis. Adapun hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap *financial distress* menurut (Setyowati & Sari, 2019) pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian oleh (Sutra & Mais, 2019) serta (Putri, 2021). Berbeda dengan hasil penelitian oleh (Wulandari & Jaeni, 2021) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Biaya agensi adalah biaya yang dikeluarkan oleh prinsipal untuk memantau dan mengkoordinasikan kinerja keagenannya agar berjalan sesuai dengan tujuan perusahaan. Manajer sebagai agen cenderung menyia-nyiaikan sumber daya perusahaan unuk mencapai kepentingannya sendiri tanpa mempertimbangkan kliennya. Peningkatan biaya perantara yang terus menerus dapat membebani keuangan perusahaan dan menyebabkan kesulitan keuangan. Peneliti memilih rasio keuangan, ukuran perusahaan dan biaya agensi sebagai variabel, perusahaan yang menjadi sasaran dalam penelitian ini adalah perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh biaya agensi terhadap *financial distress* menurut (Wulandari & Jaeni, 2021) *Agency cost* berpengaruh terhadap *financial distress*. Berbeda dengan hasil penelitian (Lusiana & Indriyenni, 2021) menyatakan bahwa biaya agensi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Ukuran perusahaan adalah salah satu langkah dalam menganalisis prospek perusahaan terhadap *financial distress*. Ukuran perusahaan dinilai berdasarkan jumlah total aset yang dikandung selama periode waktu tertentu. Perusahaan dengan kekayaan besar menarik investasi karena tingkat tata kelola perusahaan yang lebih tinggi dan perusahaan menghadapi masalah keuangan yang serius. Adapun hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh Ukuran perusahaan terhadap *financial distress* menurut (Christella & Osesoga, 2019), (Setyowati & Sari, 2019), (Deanisyah & Erinosa, 2020) serta (Idawati, 2020) Berbeda dengan hasil penelitian oleh (Stephanie et al., 2020) serta (Mahera & Hartono, 2022) menyatakan bahwa Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan fenomena yang telah dipaparkan dan adanya perbedaan hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh kepemilikan institusional, pertumbuhan penjualan, biaya agensi, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang dinilai mengalami dampak dari perubahan laju pertumbuhan perekonomian.

2. Tinjauan Pustaka

Penelitian terdahulu adalah penelitian yang dilakukan oleh para peneliti sebelumnya mengenai masalah yang berkaitan dengan penelitian yang akan dilakukan. Penelitian terdahulu dapat dijadikan gambaran untuk peneliti saat ini dengan membandingkan hasil dari beberapa penelitian sebelumnya. Berikut merupakan beberapa penelitian terdahulu yang membahas tentang kepemilikan institusional, pertumbuhan penjualan, biaya agensi, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*.

Mahera & Hartono (2022)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan antara ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional terhadap *financial distress* perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019. Variabel dalam penelitian ini adalah *financial distress* sebagai variabel dependen. Adapun variabel independennya adalah ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan analisis regresi linier berganda dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Persamaan :

- a. Penelitian saat ini dan penelitian terdahulu sama-sama menggunakan variabel ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen.
- b. Penelitian saat ini dan penelitian terdahulu sama-sama menggunakan perusahaan manufaktur sebagai obyek penelitian.

Perbedaan :

- a. Penelitian saat ini menggunakan data perusahaan pada periode 2016-2020, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan data perusahaan pada periode 2017-2019.

Putri (2021)

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris dan membahas pengaruh kas operasi, pertumbuhan penjualan, dan kapasitas operasi dalam memprediksi *financial distress* pada semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu *financial distress* dan variabel independent yaitu kas operasi, kapasitas operasi, dan pertumbuhan penjualan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Teknik analisis data pada penelitian ini yaitu menggunakan SPSS. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa kas operasi, pertumbuhan penjualan, dan kapasitas operasi berpengaruh terhadap *financial distress*.

Persamaan :

- a. Penelitian saat ini dan penelitian terdahulu sama-sama menggunakan variabel pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen.
- b. Penelitian saat ini dan penelitian terdahulu sama-sama menggunakan perusahaan manufaktur sebagai obyek penelitian.

Perbedaan :

- a. Selain pertumbuhan penjualan, penelitian terdahulu menggunakan variabel kas operasi, pertumbuhan penjualan, dan kapasitas operasi sebagai variabel independen, sedangkan penelitian saat ini menggunakan kepemilikan institusional, biaya agensi, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen.
- b. Penelitian saat ini menggunakan perusahaan sektor transportasi dan logistik sebagai obyek penelitian, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur sebagai obyek penelitian.

Wulandari & Jaeni (2021)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis adanya pengaruh dari arus kas operasi, leverage, likuiditas, operating capacity, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap *financial distress*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan variabel dependen yaitu *financial distress* dan variabel independennya yaitu arus kas operasi, leverage, likuiditas, operating capacity, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan property dan real estate Bursa Efek Indonesia (BEI) 2015-2019. Teknik analisis data penelitian ini yaitu menggunakan regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa arus kas operasi, operating capacity, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan variabel leverage dan likuiditas berpengaruh.

Persamaan :

- a. Penelitian saat ini dan penelitian terdahulu sama-sama menggunakan variable pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen.

Perbedaan :

- a. Selain pertumbuhan penjualan, penelitian terdahulu menggunakan variabel arus kas operasi, leverage, likuiditas, operating capacity, profitabilitas sebagai variabel independen, sedangkan penelitian saat ini menggunakan kepemilikan institusional, biaya agensi, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen.
- b. Penelitian saat ini menggunakan perusahaan sektor transportasi dan logistik sebagai obyek penelitian, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan property dan real estate sebagai obyek penelitian.

Stephanie et al., (2020)

Penelitian ini bertujuan untuk dapat mengetahui pengaruh dari likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan variabel dependen yaitu *financial distress* dan variabel independennya yaitu likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan property dan perumahan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Teknik analisis data penelitian ini yaitu menggunakan metode purposive sampling. Hasil penelitian ini yaitu menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan mempengaruhi terhadap *financial distress*.

Persamaan :

- a. Penelitian saat ini dan penelitian terdahulu sama-sama menggunakan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel independen.

Perbedaan :

- a. Selain ukuran perusahaan, penelitian terdahulu menggunakan variabel likuiditas dan leverage sebagai variabel independen, sedangkan penelitian saat ini menggunakan kepemilikan institusional, pertumbuhan penjualan dan biaya agensi sebagai variabel independen.
- b. Penelitian saat ini menggunakan perusahaan sektor transportasi dan logistik sebagai obyek penelitian, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan property dan perumahan sebagai obyek penelitian.

Deanisyah & Erinis (2020)

Penelitian ini bertujuan untuk mengukur perbandingan keuangan, ukuran perusahaan dan biaya agensi terhadap *financial distress*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan variabel dependen yaitu *financial distress* dan variabel independennya yaitu perbandingan keuangan, ukuran perusahaan dan biaya agensi. Sampel yang digunakan adalah perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Teknik analisis data penelitian

ini yaitu menggunakan analisis data regresi logistic. Hasil penelitian ini yaitu menyatakan bahwa biaya agensi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Persamaan :

- a. Penelitian saat ini dan penelitian terdahulu sama-sama menggunakan variabel ukuran perusahaan dan biaya agensi sebagai variabel independen.

Perbedaan :

- a. Selain ukuran perusahaan dan biaya agensi, penelitian terdahulu menggunakan perbandingan keuangan sebagai variabel independen, sedangkan penelitian saat ini menggunakan kepemilikan institusional dan pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen.
- b. Penelitian saat ini menggunakan perusahaan sektor transportasi dan logistik sebagai obyek penelitian, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan ritel sebagai obyek penelitian.

Sutra & Mais (2019)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, operating capacity dan pertumbuhan penjualan terhadap *financial distress*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan variabel dependen yaitu *financial distress* dan variabel independennya yaitu profitabilitas, likuiditas, leverage, *operating capacity*, dan pertumbuhan penjualan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Teknik analisis data penelitian ini yaitu analisis regresi berganda. Hasil penelitian yaitu menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Persamaan :

- a. Penelitian saat ini dan penelitian terdahulu sama-sama menggunakan variabel pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen.

Perbedaan :

- a. Selain pertumbuhan penjualan, penelitian terdahulu menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas, leverage, dan operating capacity sebagai variabel independen, sedangkan penelitian saat ini menggunakan kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan biaya agensi sebagai variabel independen.
- b. Penelitian saat ini menggunakan perusahaan sektor transportasi dan logistik sebagai obyek penelitian, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan pertambangan sebagai obyek penelitian.

Christella & Osesoga (2019)

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh leverage, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan variabel dependen yaitu *financial distress* dan variabel independennya yaitu leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional. Sampel yang digunakan adalah sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Teknik analisis data penelitian ini yaitu menggunakan metode purposive sampling dan data sekunder. Hasil penelitian yaitu menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Persamaan :

- a. Penelitian saat ini dan penelitian terdahulu sama-sama menggunakan variabel ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen.

Perbedaan :

- a. Selain ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional, penelitian terdahulu menggunakan variabel leverage dan profitabilitas sebagai variabel independen, sedangkan penelitian saat ini menggunakan pertumbuhan penjualan dan biaya agensi sebagai variabel independen.
- b. Penelitian saat ini menggunakan perusahaan sektor transportasi dan logistik sebagai obyek penelitian, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur sebagai obyek penelitian.

Lusiana & Indriyenni (2021)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh board composition, biaya agensi, likuiditas dan leverage terhadap *financial distress*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan variabel dependen yaitu *financial distress* dan variabel independennya yaitu biaya agensi. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur sektor aneka industry yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Teknik analisis data penelitian ini yaitu menggunakan metode analisis linear berganda dan uji hipotesis. Hasil penelitian yaitu menyatakan bahwa biaya agensi berpengaruh terhadap *financial distress*.

Persamaan :

- a. Penelitian saat ini dan penelitian terdahulu sama-sama menggunakan variabel biaya agensi sebagai variabel independen.

Perbedaan :

- a. Selain biaya agensi, penelitian terdahulu menggunakan variabel board composition, likuiditas dan leverage sebagai variabel independen, sedangkan penelitian saat ini menggunakan kepemilikan institusional, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen.
- b. Penelitian saat ini menggunakan perusahaan sektor transportasi dan logistik sebagai obyek penelitian, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur sebagai obyek penelitian.

Affiah & Muslih (2018)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh leverage, profitabilitas, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan variabel dependen yaitu *financial distress* dan variabel independennya yaitu leverage, profitabilitas, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial. Sampel yang digunakan adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Teknik analisis data penelitian ini yaitu menggunakan analisis regresi logistic. Hasil penelitian menyatakan bahwa leverage, dewan komisaris independen, dan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*, profitabilitas dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* dengan arah negatif.

Persamaan :

- a. Penelitian saat ini dan penelitian terdahulu sama-sama menggunakan variabel kepemilikan institusional sebagai variabel independen.

Perbedaan :

- a. Selain kepemilikan institusional, penelitian terdahulu menggunakan variabel leverage, profitabilitas, dewan komisaris independen, profitabilitas dan kepemilikan manajerial sebagai variabel independen, sedangkan penelitian saat ini menggunakan pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan biaya agensi sebagai variabel independen.
- b. Penelitian saat ini menggunakan perusahaan sektor transportasi dan logistik sebagai obyek penelitian, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan pertambangan sebagai obyek penelitian.

Purba (2019)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, intellectual capital, dan leverage terhadap *financial distress*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan variabel dependen yaitu *financial distress* dan variabel independennya yaitu kepemilikan institusional, intellectual capital, dan leverage. Sampel yang digunakan adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Teknik analisis data pada penelitian ini yaitu menggunakan metode purposive sampling. Hasil penelitian menyatakan bahwa intellectual capital (IC) dan leverage (DER) berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan variabel kepemilikan institusional (KI) tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Persamaan :

- a. Penelitian saat ini dan penelitian terdahulu sama-sama menggunakan variabel kepemilikan institusional sebagai variabel independen.

Perbedaan :

- a. Selain kepemilikan institusional, penelitian terdahulu menggunakan variabel intellectual capital dan leverage sebagai variabel independen, sedangkan penelitian saat ini menggunakan pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan biaya agensi sebagai variabel independen.
- b. Penelitian saat ini menggunakan perusahaan sektor transportasi dan logistik sebagai obyek penelitian, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur sebagai obyek penelitian.

Dianova & Nahumury (2019)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, leverage, pertumbuhan penjualan, dan good corporate governance terhadap *financial distress*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan variabel dependen yaitu *financial distress* dan variabel independennya yaitu likuiditas, leverage, pertumbuhan penjualan, dan good corporate governance. Sampel yang digunakan adalah perusahaan telekomunikasi dan non konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Teknik analisis data pada penelitian ini yaitu menggunakan metode purposive sampling. Hasil penelitian menyatakan bahwa likuiditas, leverage, pertumbuhan penjualan, dan good corporate governance tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Persamaan :

- a. Penelitian saat ini dan penelitian terdahulu sama-sama menggunakan variabel pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen.

Perbedaan :

- a. Selain pertumbuhan penjualan, penelitian terdahulu menggunakan variabel likuiditas, leverage, dan good corporate governance sebagai variabel independen, sedangkan penelitian saat ini menggunakan likuiditas, leverage, pertumbuhan penjualan dan tata kelola perusahaan sebagai variabel independen.
- b. Penelitian saat ini menggunakan perusahaan sektor transportasi dan logistik sebagai obyek penelitian, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur sebagai obyek penelitian.

Natalia & Rudiawarni (2022)

Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki pengaruh ukuran dewan, kepemilikan institusional, risiko kebangkrutan, dan pandemi covid-19 terhadap kesulitan keuangan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan variabel dependen yaitu *financial distress* dan variabel independennya yaitu pengaruh ukuran dewan, kepemilikan institusional dan risiko kepailitan.

Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang merupakan sektor non keuangan dari tahun 2018 hingga 2020. Teknik analisis data pada penelitian ini yaitu menggunakan regresi logistik. Hasil penelitian menyatakan bahwa tingkat hutang yang lebih tinggi meningkatkan risiko kebangkrutan perusahaan, sehingga kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan lebih tinggi. Selain itu, risiko kebangkrutan dan pandemi covid-19 juga memengaruhi financial distress. Sedangkan variabel kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress*.

Persamaan :

- a. Penelitian saat ini dan penelitian terdahulu sama-sama menggunakan variabel kepemilikan institusional sebagai variabel independen.

Perbedaan :

- a. Selain kepemilikan institusional, penelitian terdahulu menggunakan variabel ukuran dewan, kesulitan keuangan, kepemilikan institusional, risiko kepailitan sebagai variabel independen, sedangkan penelitian saat ini menggunakan pengaruh ukuran dewan, kepemilikan institusional, dan risiko kebangkrutan.
- b. Penelitian saat ini menggunakan perusahaan sektor transportasi dan logistik sebagai obyek penelitian, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan non keuangan sebagai obyek penelitian.

Teori Agensi (Agency Theory)

Penelitian ini membahas kepemilikan institusional, pertumbuhan penjualan, biaya agensi, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* yang didasari oleh agency theory (teori keagenan). Menurut Luayyi (2012), teori keagenan merupakan suatu kontrak antara pemilik (principal) dengan manajer (agen) untuk menjalankan suatu tugas demi kepentingan pemilik dengan mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada manajer. Manajemen adalah pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Pemihak manajemen harus mempertanggungjawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham. Teori keagenan berhubungan kontraktual dengan anggota-anggota perusahaan. Hubungan keagenan adalah kontrak dimana satu atau lebih orang (*principal*) untuk melakukan suatu jasa atas nama principal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi principal (Christella & Osesoga, 2019).

Financial distress merupakan suatu tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan dalam membayar kewajiban saat jatuh tempo yang terjadi sebelum terjadi kebangkrutan atau likuidasi. Dalam teori keagenan, pemegang saham (*principal*) melaporkan keputusan bisnis kepada manajer. Jika suatu agen mengambil keputusan yang tidak tepat, maka akan mengakibatkan kerugian besar bagi perusahaan sehingga akan mengalami *financial distress* (Deanisyah & Erinos, 2020).

Financial Distress

Financial distress adalah proses menurunnya posisi keuangan yang dialami sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan atau likuidasi. *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan dan terjadi saat perusahaan mengalami kerugian beberapa tahun. Perusahaan yang mengalami *financial distress* merupakan perusahaan yang selama beberapa tahun memiliki laba bersih operasi (*net operation income*) negatif dan selama lebih dari satu tahun tidak melakukan pembayaran dividen (Affiah & Muslih, 2018).

Financial distress adalah suatu perusahaan yang mengalami suatu kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat ataupun mengalami kesulitan keuangan, tetapi belum sampai mengalami tahap kebangkrutan. *Financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang dimulai dengan ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi utang perusahaan terutama utang jangka pendek, yang pada akhirnya berujung

kepada kebangkrutan (Deanisyah & Erinosa, 2020). Kondisi *financial distress* tergambar dari ketidakmampuan perusahaan atau tidak tersedianya dana untuk membayar kewajiban yang telah jatuh tempo (Setyowati & Sari, 2019).

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan presentase saham yang dimiliki oleh institusi dari keseluruhan saham perusahaan yang beredar. Dari kepemilikan institusional, investor biasanya akan lebih percaya terhadap perusahaan karena besarnya kepemilikan institusional akan mendorong aktivitas *monitoring* yang dapat mempengaruhi aktivitas manajemen atau meningkatkan kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Affiah & Muslih, 2018).

Kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dimiliki oleh institusi dari keseluruhan saham perusahaan yang beredar. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan, sehingga potensi kesulitan keuangan dapat diminimalkan. Kepemilikan institusional yang semakin besar akan meningkatkan pemanfaatan aktiva perusahaan sehingga nantinya *financial distress* dapat diminimalisir (Christella & Osesoga, 2019).

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki investor suatu perusahaan termasuk perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi dan dana pensiun yang dapat memaksimalkan pengawasan terhadap kinerja pada perusahaan. Kepemilikan yang dimiliki oleh investor institusional akan menghindari masalah keagenan dan menghasilkan manajemen yang hanya fokus pada kinerja dan tidak oportunistis (Purba, 2019).

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah indikator dari penerimaan pasar atas produk atau jasa yang dihasilkan, yang digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan Simanjuntak et al., (2017). Pertumbuhan penjualan yang semakin tinggi menunjukkan hasil bagaimana suatu perusahaan dalam menjalankan strategi pemasaran dan penjualan produk. Pertumbuhan penjualan merupakan rasio yang berguna untuk memprediksi pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang yang berasal dari penerimaan yang dihasilkan atas produk atau jasa serta pendapatan yang dihasilkan dari penjualan yang ada Lisiantara & Febrina, (2018).

Indikator yang digunakan dalam penelitian ini yaitu rasio pertumbuhan penjualan. Rasio pertumbuhan digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Pertumbuhan penjualan juga menggambarkan bagaimana presentase penjualan perusahaan dari tahun ke tahun. Rasio pertumbuhan penjualan yang meningkat menunjukkan bahwa perusahaan mampu menjalankan dan mencapai target perusahaan karena persentase penjualan yang meningkat. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut dapat dinilai sebagai perusahaan yang berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal penjualan produk maupun pemasaran.

Biaya Agensi

Biaya agensi merupakan biaya yang dikeluarkan oleh *principal* untuk mengawasi dan mengatur kinerja agent sehingga kinerja agent dapat berjalan searah dengan tujuan perusahaan. Biaya agensi meningkat ketika kepentingan manajer tidak selaras dengan pemilik perusahaan, seperti contohnya manajer yang cenderung menggunakan sumber daya perusahaan secara eksploitatif dan membuat keputusan untuk kepentingan diri sendiri yang akhirnya menyebabkan penyusutan sumber daya perusahaan. Kegiatan ini secara terus menerus akan berdampak pada keuangan perusahaan dan memungkinkan terjadinya *financial distress*, sehingga dibutuhkan pengawasan yang efektif agar dapat memantau tindakan

manajemen (Deanisyah & Erinosa, 2020). Biaya agensi merupakan pemberian insentif yang layak kepada manajer, serta biaya pengawasan untuk mencegah adanya keinginan manajer yang mungkin akan melakukan tindakan yang bertentangan dengan tujuan pemilik saham perusahaan (Lusiana & Indriyenni, 2021). Menurut (Yusuf, 2021).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Semakin rendah total aset yang dimiliki perusahaan menandakan ukuran perusahaan semakin kecil. Rendahnya total aset perusahaan maka aset yang dimiliki dan digunakan perusahaan untuk mendukung kegiatan operasional semakin rendah. Dengan rendahnya laba perusahaan, maka dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham akan semakin rendah serta munculnya masalah arus kas dan kesulitan likuiditas yang akan dihadapi oleh perusahaan. Hal ini meningkatkan peluang perusahaan tergolong dalam kondisi *financial distress* (Christella & Osesoga, 2019).

Ukuran perusahaan adalah salah satu faktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan seberapa besar kebijakan keputusan pendanaan dalam memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan. Besar kecilnya suatu perusahaan ditunjukkan oleh sebuah nilai yang seringkali disebut dengan ukuran perusahaan. Investor sering beranggapan bahwa menanam saham di perusahaan besar lebih meyakinkan dan dapat mendatangkan keuntungan yang lebih banyak dibandingkan dengan menanam saham di perusahaan yang lebih kecil (Setyowati & Sari, 2019).

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

Pengaruh Antar Variabel

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dimiliki oleh institusi dari keseluruhan saham perusahaan yang beredar. Tingginya tingkat kepemilikan institusional tidak memperkecil kemungkinan perusahaan untuk mengalami *financial distress*, karena adanya perilaku oportunistik yang dilakukan dalam penggunaan atau pengelolaan utang yang hati-hati, sehingga utang meningkat, hal ini menyebabkan dana yang digunakan untuk membayar pinjaman bunga lebih besar. Besar kecilnya persentase kepemilikan institusional tidak dapat dijadikan tolak ukur bahwa perusahaan mengalami *financial distress*. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan, sehingga potensi kesulitan keuangan dapat diminimalkan.

Pengaruh kepemilikan institusional didukung oleh teori keagenan dimana entitas lain selaku pemegang saham perusahaan akan melakukan *monitoring* terhadap aktivitas operasional perusahaan yang bersangkutan. Hal ini membuat manajer akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan yang menyangkut kepentingan berbagai pihak. Pemantauan yang dilakukan oleh investor institusional akan mendorong manajer untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga potensi *financial distress* dapat diminimalisir. Penelitian yang dilakukan oleh (Christella & Osesoga, 2019; Purba, 2019) membuktikan adanya pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap *financial distress*.

H₁: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress*

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Financial distress*

Rasio pertumbuhan penjualan digunakan untuk memprediksi pertumbuhan ditahun yang mendatang guna mencerminkan presentase dari keberhasilan investasi dimasa lalu Dianova & Nahumury, (2019). Peningkatan aset yang di miliki oleh perusahaan bisa dilihat melalui pertumbuhan perusahaan. Jadi, apabila pertumbuhan penjualan meningkat, maka juga dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba perusahaan dan jauh dari kata kesulitan keuangan. Pertumbuhan penjualan yang yang tinggi dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dari hasil penjualan yang terjadi selama periode tertentu perusahaan tersebut. Hal tersebut menjadi sinyal bagi investor maupun kreditur karena pertumbuhan penjualan perusahaan yang tinggi akan dapat mempengaruhi aset dan laba perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan semakin kecil kemungkinan pula perusahaan mengalami *financial distress*

Pengaruh pertumbuhan penjualan didukung oleh teori keagenan dimana saat pertumbuhan penjualan terjadi, maka nantinya dapat menyebabkan benturan kepentingan antar pemegang saham dan manajemen padahal pihak pemegang saham sangat senang jika penjualan meningkat karena pembayaran dividen juga akan meningkat dengan seiring adanya kenaikan laba. Penelitian yang dilakukan oleh (Putri, 2021; Sutra & Mais, 2019) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap *financial distress*.

H₂: Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap *financial distress*

Pengaruh Biaya Agensi Terhadap *Financial distress*

Biaya agensi merupakan biaya yang dikeluarkan oleh prinsipal untuk mengawasi dan mengatur kinerja agen sehingga kinerja agen dapat berjalan sesuai dengan tujuan perusahaan. Penggunaan sumber daya secara besar-besaran oleh manajer tidak menjamin tercapainya kinerja yang baik dan memungkinkan terjadinya *moral hazard*, selain itu penggunaannya juga menyebabkan stabilitas perusahaan terganggu. Kebijakan tunjangan manajemen menyebabkan penyusutan sumber daya perusahaan dan konflik keagenan. Apabila peningkatan biaya agensi secara berkelanjutan dapat membebani keuangan perusahaan dan mengakibatkan terjadinya *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh (Deanisyah & Erinoss, 2020) menunjukkan adanya pengaruh signifikan dari biaya agensi terhadap *financial distress*.

Dalam teori keagenan, biaya agensi meningkat dengan adanya pemisahan antara agen dengan prinsipal. Biaya agensi muncul akibat adanya pemisahan pengendalian dan kepemilikan. Didalam teori keagenan ini, siapapun yang menimbulkan biaya pengawasan, maka biaya yang timbul tersebut pasti merupakan tanggungan pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh (Deanisyah & Erinoss, 2020) membuktikan adanya pengaruh *agency cost* terhadap *financial distress*.

H₃: Biaya agensi berpengaruh terhadap *financial distress*

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial distress*

Aset perusahaan apabila mampu dikelola dengan efektif, maka nantinya akan dapat meningkatkan laba perusahaan. Disamping itu, aset juga bisa menimbulkan pendapatan lain-lain yang terjadi dari transaksi jual beli aset, penjualan dalam rangka ekspansi, menjaminkan aset guna solusi pendanaan dan sebagainya. Semakin besar perusahaan, maka semakin tinggi penilaian kredit yang diperoleh, sehingga penggunaan utang cenderung lebih banyak dibanding perusahaan yang lebih kecil. Hal ini menyebabkan suatu perusahaan nantinya memiliki pendanaan yang lebih baik, sehingga perusahaan akan mampu untuk menyelesaikan utang jangka pendek maupun jangka panjangnya dan dapat terhindar dari *financial distress*.

Berdasarkan dengan teori keagenan, agen sebagai manajemen akan meminta principal yaitu karyawan untuk memaksimalkan kinerja dalam meningkatkan ukuran perusahaan

dengan meningkatkan laba, modal, dan aset perusahaan agar dapat menimalisir terjadinya financial distress. Sebaliknya, jika agen dan principal tidak dapat meningkatkan ukuran perusahaan, maka perusahaan nantinya tidak dapat membiayai biaya operasional dan kewajiban yang ditanggung oleh perusahaan sehingga peluang terjadinya financial distress semakin besar. Penelitian yang dilakukan oleh (Christella & Osesoga, 2019; Deanisyah & Erinos, 2020) menunjukkan bahwasanya ukuran perusahaan berpengaruh terhadap financial distress.

H₄: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*

3. Metode Penelitian

Rancangan penelitian merupakan rencana dari struktur penelitian yang merujuk pada proses dan hasil dari suatu penelitian yang dapat menjadikan penelitian tersebut menjadi valid, objektif, efektif dan efisien. Penelitian ini termasuk dalam penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan suatu metode penelitian yang digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data dengan menggunakan instrumen penelitian, analisis data yang bersifat statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder merupakan data yang secara tidak langsung dan diperoleh dari pihak tertentu. Data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI), buku, dan jurnal-jurnal penelitian lainnya

4. Hasil dan Pembahasan

Gambaran Umum Sampel Penelitian

Objek pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2017-2021, selama periode tersebut total perusahaan sebanyak 30 perusahaan. Berdasarkan kriteria dalam pemilihan sampel yang telah ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, maka diperoleh hasil sebanyak 20 perusahaan transportasi dan logistik yang dijadikan sebagai sampel penelitian dengan jumlah 100 data pengamatan. Pada penelitian ini menggunakan 4 variabel independen yaitu kepemilikan institional (KI), pertumbuhan penjualan (PP), biaya agensi, dan ukuran perusahaan (*SIZE*) serta *financial distress* sebagai variabel dependen. Berikut proses pengambilan sampel yang dilakukan:

Tabel 1. Perhitungan Sampel

No.	Proses Pengambilan Sampel	Jumlah
1.	Jumlah perusahaan transportasi dan logistik	30
2.	Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik yang belum terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021	(5)
3.	Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik yang tidak mempublikasi Annual Report periode 2017-2021 dan tidak memiliki data terkait financial distress	(5)
Total sampel yang digunakan		20
Total Pengamatan Selama Tahun 2017 – 2021		100

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Daftar nama perusahaan manufaktur sektor transportasi dan logistik yang terpilih menjadi sampel penelitian adalah sebanyak 20 perusahaan yang sesuai dengan kriteria penelitian, sehingga pengamatan sampel selama tahun 2017 –2021 didapatkan sebanyak 100 kali pengamatan. Maka ditetapkan sampel penelitian sebagai berikut:

Tabel 2. Daftar Perusahaan yang Digunakan Sebagai Sampel

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	ASSA	PT Adi Sarana Armada Tbk

2.	BIRD	PT Blue Bird Tbk
3.	BLTA	PT Berlian Laju Tanker
4.	BPTR	PT Batavia Prosperindo Trans Tbk
5.	GIIA	PT Garuda Indonesia Tbk
6.	HELI	PT Jaya Trishindo Tbk
7.	KJEN	PT Krida Jaringan Nusantara Tbk
8.	LRNA	PT Eka Sari Lorena Transport Tbk
9.	NELY	PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk
10.	SAPX	PT Satria Antaran Prima Tbk
11.	SDMU	PT Sidomulyo Selaras Tbk
12.	SMDR	PT Samudera Indonesia Ybk
13.	TMAS	PT Temas Tbk
14.	TRUK	PT Guna Timur Raya Tbk
15.	WEHA	PT WEHA Transportasi Indonesia Tbk
16.	TAXI	PT Express Transindo Utama Tbk
17.	BESS	PT Batulicin Nusantara Maritim Tbk
18.	IPCM	Jasa Armada Indonesia Tbk
19.	PORT	Nusantara Pelabuhan Handal
20.	CASS	Cardig Aero Service Tbk

Analisis Statistik Deskriptif

Hasil Penelitian Pada analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari minimum, maksimum, rata-rata(mean), standar deviasi dari masing-masing variabel independen yaitu kepemilikan institutional (KI), pertumbuhan penjualan (PP), biaya agensi, dan ukuran perusahaan (SIZE) serta *financial distress* sebagai variabel dependen. Hasil analisis deskriptif dengan menggunakan program SPSS 25 dari variabel-variabel penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Financial Distress	100	-85.488	114.918	.7828	31.08578
Kepemilikan Institutional	100	.063	.957	.5080	.24280
Pertumbuhan Penjualan	100	-.673	1.297	.0681	.34452
Biaya Agensi	100	.001	1.646	.3450	.31764
Ukuran Perusahaan	100	2837426	2668965712282	332817974167	573943191081
Valid N (listwise)	100				

Berdasarkan pada tabel 3 digunakan untuk menggambarkan deskripsi variabel-variabel dalam penelitian ini yang menunjukkan bahwa jumlah pengamatan perusahaan (N) sebanyak 100 yang berasal dari 20 perusahaan dikali periode penelitian selama 5 tahun. Dapat dilihat terdapat minimum atau nilai terendah, maksimum atau nilai tertinggi, nilai rata-rata (mean) yaitu hasil jumlah nilai dari seluruh data yang dibagi dengan banyaknya data, standar deviasi yang merupakan akar dari jumlah kuadrat atau selisih nilai data dengan rata-rata dibagi dengan banyaknya data. Berikut ini penjelasan dari analisis statistik deskriptif, yaitu:

1. Variabel kepemilikan institutional (X1)

Variabel kepemilikan institutional yang mempunyai nilai minimum atau nilai terendah 0.063 yang dimiliki oleh PT Garuda Indonesia Tbk tahun 2021, nilai maksimum atau nilai tertinggi 0,957 yang dimiliki oleh PT Cardig Aero Service Tbk tahun 2017, sedangkan nilai rata-rata (mean) kepemilikan institutional antara tahun 2017-2021 sebesar 0,0681 dengan standart deviasi sebesar 0,24280.

2. Variabel pertumbuhan penjualan (X2)

Variabel pertumbuhan penjualan yang mempunyai nilai minimum atau nilai terendah -0.673 yang dimiliki oleh PT Garuda Indonesia Tbk tahun 2020, nilai maksimum atau nilai tertinggi 1,297 yang dimiliki oleh PT Batavia Prosperindo Trans tahun 2019, sedangkan nilai rata-rata (mean) pertumbuhan penjualan antara tahun 2017-2021 sebesar 0,5080 dengan standart deviasi sebesar 0,34452.

3. Variabel biaya agensi (X3)

Variabel biaya agensi yang mempunyai nilai minimum atau nilai terendah 0.001 yang dimiliki oleh PT Cardig Aero Service Tbk tahun 2019, nilai maksimum atau nilai tertinggi 1,646 yang dimiliki oleh PT Jaya Trishindo Tbk tahun 2019, sedangkan nilai rata-rata (mean) pertumbuhan penjualan antara tahun 2017-2021 sebesar 0,3450 dengan standart deviasi sebesar 0,31764.

4. Variabel ukuran perusahaan (X4)

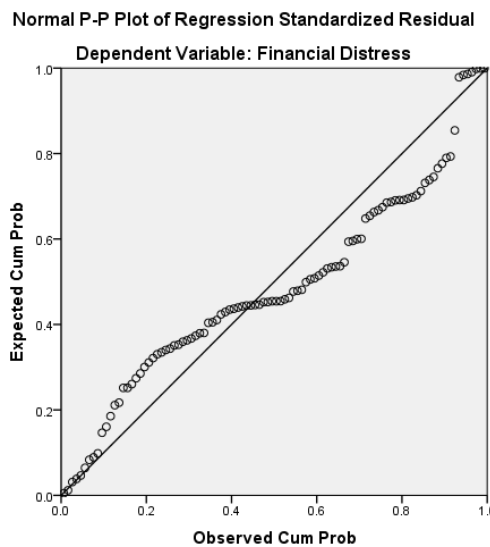
Variabel ukuran perusahaan yang mempunyai nilai minimum atau nilai terendah 2,837,426 yang dimiliki oleh PT Temas Tbk tahun 2018, nilai maksimum atau nilai tertinggi 2,668,965,712,282 yang dimiliki oleh PT Cardig Aero Service Tbk tahun 2021, sedangkan nilai rata-rata (mean) pertumbuhan penjualan antara tahun 2017-2021 sebesar 332,817,974,167 dengan standart deviasi sebesar 573,943,191,081.

5. Variabel *financial distress* (Y)

Variabel *financial distress* yang mempunyai nilai minimum atau nilai terendah -85,488 yang dimiliki oleh PT Blue Bird Tbk tahun 2017, nilai maksimum atau nilai tertinggi 114,918 yang dimiliki oleh PT Batavia Prosperindo Trans Tbk tahun 2018, sedangkan nilai rata-rata (mean) pertumbuhan penjualan antara tahun 2017-2021 sebesar 0,7828 dengan standart deviasi sebesar 31,08578.

Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji model regresi antara variabel dependen dan variabel independen yang keduanya mempunyai distribusi data normal atau yang mendekati normal. Grafik *normal probability plot* atau P-P Plot digunakan untuk melihat model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi data normal atau mendekati normal. Berdasarkan uji normalitas dengan menggunakan analisis grafik, maka hasil uji normalitas disajikan dalam gambar dibawah ini:



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas Menggunakan Grafik P-Plot

Data diagram normal P- P Plot diatas apabila titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normal. Data terdistribusi normal apabila penyebaran plot berada disepanjang garis 45°. Maka, hal ini menunjukkan bahwa penelitian ini berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas.

Selain menggunakan uji normalitas dengan analisis grafik, dapat dilakukan dengan menggunakan uji statistik. Uji statistik dengan *kolmogorov-smirnov* dapat terlihat dalam tabel 2 yaitu hasil uji probabilitas $\geq 0,05$ maka data tersebut berdistribusi normal.

Tabel 4. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
	Unstandardized Residual
N	100
Exact Sig. (2-tailed)	.050

Hasil uji normalitas *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dengan pendekatan Exact. Peneliti memilih untuk menggunakan pendekatan Exact karena memberikan hasil yang lebih akurat, dari pada menggunakan pendekatan asymptotic dan hasil penelitian menunjukkan nilai signifikan *Kolmogorov-Smirnov* pada Exact sig. (2-tailed) bernilai 0,05 hal ini menunjukkan bahwa data tersebut berdistribusi normal. Sesuai dengan kriteria yang disebutkan dalam bab 3, apabila nilai signifikansi lebih besar atau sama dengan 5% atau 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multukolinearitas mempunyai tujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Mengidentifikasi adanya permasalahan multikolinearitas, maka dapat digunakan dengan melihat Nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF).

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a						
Model		Correlations			Collinearity Statistics	
		Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)					
	Kepemilikan Instiusional	.276	.237	.212	.915	1.093
	Pertumbuhan Penjualan	.407	.414	.395	.949	1.053
	Biaya Agensi	-.131	-.202	-.179	.807	1.240
	Ukuran Perusahaan	.126	-.032	-.028	.773	1.294

Berdasarkan tabel 5 diatas diperoleh hasil bahwa nilai tolerance mendekati angka 1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10 setiap variabel. Variabel kepemilikan instiusional mempunyai nilai tolerance 0,915 > 0,10 dengan nilai VIF sebesar 1,093 < 10, variabel pertumbuhan penjualan mempunyai nilai tolerance 0,949 > 0,10 dengan nilai VIF sebesar 1,053 < 10, variabel biaya agensi mempunyai nilai tolerance 0,807 > 0,10 dengan nilai VIF sebesar 1,243 < 10. Dan variabel ukuran perusahaan mempunyai nilai tolerance 0,773 > 0,10 dengan nilai VIF sebesar 1,294 < 10. Semua variabel bebas ini nilai tolerance diatas 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10, artinya seluruh variabel bebas atau variabel independen dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas dengan aturan apabila nilai tolerance > 0,10 dan nilai VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinearitas (Ghozali, 2018).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada

periode sebelumnya (Suliyanto, 2017). Muncul adanya autokorelasi karena terdapat observasi berurutan sepanjang waktu yang saling berkaitan satu sama lainnya. Untuk menguji ada atau tidaknya autokorelasi, dapat menggunakan uji Durbin Watson yang dilakukan melalui program SPSS. Pendeteksian ada atau tidaknya autokorelasi dilakukan dengan melihat :

- a. Angka D-W dibawah -2 berarti autokorelasi positif
- b. Angka D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi
- c. Angka D-W diatas +2 berarti autokorelasi negatif

Hasil perhitungan dapat disajikan dalam tabel berikut:

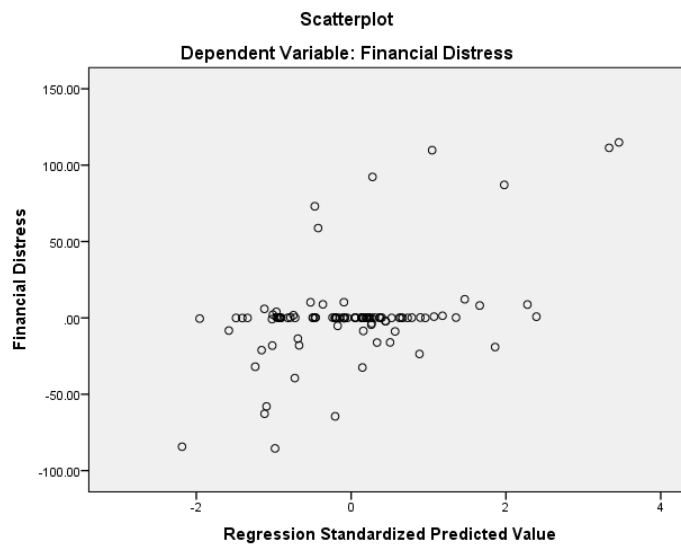
Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.498 ^a	0.248	0.216	27.5205	1.455

Berdasarkan pada tabel 6 diatas dapat dilihat bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,455 menyatakan bahwa model regresi tidak terdapat autokorelasi, karena menunjukkan hasil $-2 < 1,455 < 2$, dengan aturan apabila angka D-W diantara -2 sampai +2 artinya tidak terdapat autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap disebut homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Apabila *variance* berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Metode yang digunakan untuk menentukan ada tidaknya gejala heteroskedastisitas adalah melalui grafik plot serta uji glejser. Adapun grafik hasil pengujian heteroskedastisitas menggunakan SPSS dapat dilihat pada gambar dibawah ini:



Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan pada gambar 2 menunjukkan bahwa titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y dan tidak terdapat suatu pola yang jelas pada penyebaran data tersebut. Maka, hasil tersebut menunjukkan tidak terjadinya heteroskedastisitas pada model persamaan regresi.

Uji Glejser dilihat dengan cara menghasilkan regresi nilai *absolute* residual (Abs) terhadap variabel lainnya. Hasil dari uji Glejser pada penelitian ini ditunjukkan pada tabel dibawah ini:

Tabel 7. Uji Heteroskedastisitas

		Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients	T	Sig.
		B		Beta		
1	(Constant)	1.940	12.066		0.161	.873
	Kepemilikan Institusional	-8.438	8.433	-.102	-1.000	.320
	Pertumbuhan Penjualan	15.259	5.835	.261	2.615	.104
	Biaya Agensi	4.113	6.865	.065	.599	.550
	Ukuran Perusahaan	.785	.490	.178	1.603	.112

a. Dependent Variable: Abs_Res

Berdasarkan hasil uji glejser di atas dapat diartikan bahwa di dalam analisis regresi tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Karena hasil uji menunjukkan nilai signifikansi variabel kepemilikan institutional sebesar 0,320, pertumbuhan penjualan sebesar 0,104, biaya agensi sebesar 0,550 dan ukuran perusahaan sebesar 0,112, hal ini menunjukkan bahwa dari semua variabel memiliki nilai signifikan lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut dengan jelas menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang mengalami gejala heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh dari setiap variabel independen dan variabel dependen. Penelitian ini dalam perhitungan analisis regresi linear berganda berfungsi untuk menguji kepemilikan institutional, pertumbuhan penjualan, biaya agensi dan ukuran perusahaan terhadap financial distress yang dibantu dengan program SPSS 25 dalam proses perhitungannya dapat diperoleh hasil yang disajikan dalam tabel 6 berikut ini:

Tabel 8. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

		Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.512	17.040		-.265	.792
	Kepemilikan Institusional	28.357	11.910	.221	2.381	.019
	Pertumbuhan Penjualan	36.552	8.240	.405	4.436	.000
	Biaya Agensi	-19.470	9.695	-.199	-2.008	.047
	Ukuran Perusahaan	-.216	.692	-.032	-.312	.756

Berdasarkan hasil pada tabel 8 tersebut diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:
 $FD = -4,512 + 28,357KI + 36,552PP - 19,47BI - 0,216SIZE + e$

Berdasarkan persamaan diatas, dapat dijelaskan hal-hal sebagai berikut:

1. Konstanta regresi (α) sebesar -4,512 menunjukkan hasil apabila kepemilikan institutional, pertumbuhan penjualan, biaya agensi dan ukuran perusahaan bernilai 0 atau tidak ada, maka *financial distress* sebesar -4,512.

2. Koefisien regresi kepemilikan institional

Koefisien regresi untuk variabel kepemilikan institional 28,357. Koefisien dengan hasil positif ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institional mempunyai hubungan searah dengan *financial distress*, artinya apabila kepemilikan institional meningkat maka pengendalian yang dilakukan dalam perusahaan semakin optimal sehingga potensi kesulitan keuangan dapat di minimalisir dan kemungkinan terjadi *financial distress* dapat dihindari.

3. Koefisien regresi pertumbuhan penjualan

Koefisien regresi untuk variabel pertumbuhan penjualan sebesar 36,552. Koefisien dengan hasil positif ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan mempunyai hubungan searah dengan *financial distress*, artinya apabila pertumbuhan penjualan meningkat maka memberikan sinyal yang positif terhadap pertumbuhan perusahaan, sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* dapat dikendalikan.

4. Koefisien biaya agensi

Koefisien regresi untuk variabel biaya agensi sebesar - 19,47. Koefisien dengan hasil negatif ini menunjukkan bahwa variabel biaya agensi mempunyai hubungan tidak searah dengan *financial distress* artinya bahwa tinggi rendahnya jumlah biaya agensi tidak mempengaruhi *financial distress*.

Ukuran perusahaan

Koefisien regresi untuk variabel ukuran perusahaan sebesar - 0,216. Koefisien dengan hasil negatif ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan mempunyai hubungan tidak searah dengan *financial distress* artinya bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi *financial distress*.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Dalam pengujian ini mempunyai tujuan untuk menguji ketepatan model regresi apakah variabel layak untuk diteliti. Model regresi dapat dikatakan layak apabila tingkat signifikan < 0,05 atau 5%.

Tabel 9. Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	23715.350	4	5928.837	7.828	.000 ^b
	Residual	71950.897	95	757.378		
	Total	95666.247	99			

Berdasarkan hasil pengujian statistik F pada tabel 9 menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} dengan tingkat signifikan 0,000 lebih kecil dari tingkat alpha 0,05 (dibawah 0,05), maka hasil tersebut dapat mengidentifikasi layak untuk diuji sebagai penelitian, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu kepemilikan institional, pertumbuhan penjualan, biaya agensi dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi dengan menggunakan nilai *R-Square* dari model regresi mempunyai tujuan untuk mengetahui besarnya indeks *financial distress* yang dijelaskan oleh variabel-variabel independennya.

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b	
----------------------------	--

Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate	Change Statistics		
					R Square Change	F Change	df1
1	.498 ^a	.248	.216	27.52050	.248	7.828	4

Berdasarkan hasil pada tabel 10 menyatakan bahwa nilai *R Square* model sebesar 0,248 atau 24,8% menunjukkan bahwa untuk variabel *financial distress* yang dapat dijelaskan dalam model variabel kepemilikan institional, pertumbuhan penjualan, biaya agensi dan ukuran perusahaan adalah sebesar 24,8% sedangkan sisanya adalah 75,2% dijelaskan oleh variabel lain diluar model yang digunakan dalam penelitian.

Uji Statistik t

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Penelitian dalam uji statistik t ini mendeteksi hasil dengan tingkat signifikan ($\alpha = 5\%$) dengan ketentuan apabila nilai signifikan uji t $< 0,05$. Maka, H_0 ditolak dan H_1 diterima, menandakan bahwa hipotesis tersebut diterima artinya terdapat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Apabila hasil sebaliknya, nilai signifikan uji t $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak artinya tidak terdapat pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen.

Tabel 11. Hasil Uji t

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	-4.512	17.040		-.265	.792
	Kepemilikan Institusional	28.357	11.910	.221	2.381	.019
	Pertumbuhan Penjualan	36.552	8.240	.405	4.436	.000
	Biaya Agensi	-19.470	9.695	-.199	-2.008	.047
	Ukuran Perusahaan	-.216	.692	-.032	-.312	.756

Berdasarkan perhitungan uji regresi berganda yang tercantum pada tabel diatas, maka hasil tersebut menjelaskan bahwa:

Pengaruh kepemilikan institional terhadap *financial distress*

Hasil dari perhitungan tabel diatas, diperoleh besarnya t_{hitung} variabel independen kepemilikan institional adalah 2,381, dengan nilai signifikan $\alpha = 0,019 < 0,05$ maka menandakan bahwa kepemilikan institional berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sehingga H_1 diterima yang menyatakan bahwa kepemilikan institional berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap *financial distress*

Hasil dari perhitungan tabel diatas, diperoleh besarnya t_{hitung} variabel independen pertumbuhan penjualan adalah 4,436, dengan nilai signifikan $\alpha = 0,000 < 0,05$ maka menandakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sehingga H_2 diterima yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh biaya agensi terhadap *financial distress*

Hasil dari perhitungan tabel diatas, diperoleh besarnya t_{hitung} variabel independen biaya agensi adalah -2,008, dengan nilai signifikan $\alpha = 0,047 < 0,05$ maka menandakan bahwa biaya agensi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sehingga H_3 diterima yang menyatakan biaya agensi berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress*

Hasil dari perhitungan tabel diatas, diperoleh besarnya t_{hitung} variabel independen ukuran perusahaan adalah -0,312, dengan nilai signifikan $\alpha = 0,756 > 0,05$ maka menandakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sehingga H_4 ditolak yang menyatakan adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress*.
Pembahasan.

Pengaruh Kepemilikan Institutional Terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan institusional merupakan presentase saham yang dimiliki oleh institusi dari kesuluruhan saham perusahaan yang beredar. Dari kepemilikan institusional, investor biasanya akan lebih percaya terhadap perusahaan karena besarnya kepemilikan institusional akan mendorong aktivitas *monitoring* yang dapat mempengaruhi aktivitas manajemen atau meningkatkan kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Affiah & Muslih, 2018). Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional diperoleh besarnya t_{hitung} variabel independen kepemilikan institusional adalah 2,381, dengan nilai signifikan $\alpha = 0,019 < 0,05$ maka menandakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Artinya jika presentase kepemilikan institusional naik maka akan meningkatkan angka *financial distress* (z-score), jadi semakin banyak presentase kepemilikan institusional maka akan menurunkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Hal ini menandakan bahwa presentase kepemilikan institusional mampu memberikan efisiensi dalam mengoptimalkan nilai perusahaan, karena adanya *monitoring* yang dilakukan terhadap aktivitas operasional perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori agensi yang menyatakan bahwa adanya suatu kontrak antara pemilik (principal) dengan manajer (agen) untuk menjalankan suatu tugas demi kepentingan pemilik dengan mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada manajer. Manajemen adalah pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Pemihak manajemen harus mempertanggungjawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham. Hal ini lah yang memberikan hasil optimal kepada perusahaan, sehingga dapat meminimalisir perusahaan mengalami *financial distress*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Christella & Osesoga, 2019) (Purba, 2019) dan (Natalia & Rudiawarni, 2022) yang membuktikan adanya pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap *financial distress* dan hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh (Mahera & Hartono, 2022) dan (Affiah & Muslih, 2018) yang membuktikan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Financial Distress*

Pertumbuhan penjualan merupakan rasio yang berguna untuk memprediksi pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang yang berasal dari penerimaan yang dihasilkan atas produk atau jasa serta pendapatan yang dihasilkan dari penjualan yang ada. Lisiantara & Febrina, (2018). Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel

pertumbuhan penjualan diperoleh besarnya t_{hitung} variabel independen pertumbuhan penjualan adalah 4,436, dengan nilai signifikan $\alpha = 0,000 < 0,05$ maka menandakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Apabila perusahaan mampu meningkatkan pertumbuhan penjualan dalam memasarkan serta menjual produk yang dihasilkan sehingga perusahaan memperoleh laba yang meningkat, hal ini akan memberikan *good news* atau signal yang positif terhadap para investor maupun kreditur, sehingga investor maupun kreditur tertarik untuk berinvestasi maupun memberikan pinjaman kepada perusahaan. Jadi semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka akan meningkatkan angka *financial distress* (z-score), artinya jika perusahaan mampu meningkatkan pertumbuhan penjualan maka akan menurunkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori agensi yang memaksimalkan kontrak antara principal dan manajerial sehingga memaksimalkan monitoring yang dilakukan terhadap perusahaan, mengoptimalkan pertumbuhan penjualan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Putri, 2021) dan (Sutra & Mais, 2019) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap *financial distress* dan penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Wulandari & Jaeni, 2021) dan (Dianova & Nahumury, 2019) yang hasil penelitiannya membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Biaya Agensi Terhadap *Financial Distress*

Biaya agensi merupakan biaya yang dikeluarkan oleh *principal* untuk mengawasi dan mengatur kinerja agent sehingga kinerja agent dapat berjalan searah dengan tujuan perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa diperoleh besarnya t_{hitung} variabel independen biaya agensi adalah -2,008, dengan nilai signifikan $\alpha = 0,047 < 0,05$ maka menandakan bahwa biaya agensi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Artinya apabila biaya agensi rendah, dan perusahaan mampu menangani konflik kepentingan antara pihak manajemen dengan pemegang saham dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensterilkan kepentingan-kepentingan yang terkait, sehingga perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori keagenan bahwa biaya agensi meningkat dengan adanya pemisahan antara agen dengan prinsipal. Biaya agensi muncul akibat adanya pemisahan pengendalian dan kepemilikan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Deanisyah & Erinosa, 2020) membuktikan adanya pengaruh *agency cost* terhadap *financial distress* dan hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Lusiana & Indriyenni, 2021), yang membuktikan dengan hasil penelitiannya bahwa *agency cost* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*

Ukuran perusahaan adalah besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Semakin rendah total aset yang dimiliki perusahaan menandakan ukuran perusahaan semakin kecil. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa diperoleh besarnya t_{hitung} variabel independen ukuran perusahaan adalah -0,312, dengan nilai signifikan $\alpha = 0,756 > 0,05$ maka menandakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Artinya besar kecil suatu perusahaan bukan tolak ukur dalam pencapaian suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset yang besar namun tidak mampu untuk mengelola dengan efektif maka akan menurunkan nilai perusahaan dan mengakibatkan kerugian dalam perusahaan. Jadi semakin besar aset atau ukuran perusahaan pada variabel *financial distress* akan berdampak buruk pada perusahaan, apabila perusahaan tidak memaksimalkan nilai

perusahaan, karena akan mengalami kondisi keuangan yang tidak sehat dan bisa mengalami *financial distress*. Hal ini berarti besar kecilnya ukuran perusahaan tidak dapat memperlihatkan apakah perusahaan sedang dalam kondisi *financial distress* atau tidak.

Penelitian ini mendukung teori keagenan apabila perusahaan mampu memanfaatkan kontrak antara principal dan manajerial maka perusahaan mampu memberikan *good news* atau memberikan sinyal yang positif terhadap pihak luar perusahaan, sehingga investor atau kreditor tertarik untuk memberikan dukungan kepada perusahaan, dan dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga perusahaan bisa meminimalisir kondisi *financial distress*. Hal ini membuktikan bahwa ukuran perusahaan bukan tolak ukur para investor atau kreditor dalam menilai sebuah perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Deanisyah & Erinosa, 2020) dan (Christella & Ososoga, 2019) membuktikan adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress* dan hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Mahera & Hartono, 2022) dan (Stephanie et al., 2020) yang membuktikan dengan hasil penelitian nya bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

5. Penutup

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh kepemilikan institional, pertumbuhan penjualan, biaya agensi dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Maka kesimpulan yang diperoleh dalam penelitian ini adalah:

1. Hasil analisis kepemilikan institional menunjukkan bahwa penelitian ini berpengaruh positif terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.
2. Hasil analisis pertumbuhan penjualan menunjukkan bahwa penelitian ini berpengaruh positif terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.
3. Hasil analisis biaya agensi menunjukkan bahwa penelitian ini berpengaruh positif terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.
4. Hasil analisis ukuran perusahaan menunjukkan bahwa penelitian ini tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.

Ucapan Terima Kasih

Acknowledgements enable you to thank all those who have helped in carrying out the research. Careful thought needs to be given concerning those whose help should be acknowledged and in what order. The general advice is to express your appreciation in a concise manner and to avoid strong emotive language.

Daftar Pustaka

- Affiah, A., & Muslih, M. (2018). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Eksposisi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan Dan Akuntansi*, 10(2), 241–256. <https://jurnal.polban.ac.id/akuntansi/article/view/1213>
- Badan Pusat Statistik. (2021a). *Ekonomi Indonesia Tumbuh 3,51 Persen*. Republik Indonesia. <https://www.bps.go.id/news/2021/11/05/435/ekonomi-indonesia-tumbuh-3-51->

persen.html

- Badan Pusat Statistik. (2021b). *Statistik Transportasi*. Republik Indonesia. bps.go.id
- Christella, C., & Osesoga, M. S. (2019). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress: Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016. *ULTIMA Accounting*, 11(1), 13–31.
- Deanisyah, & Erinoss. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Biaya Agensi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(1), 2083–2098. <https://doi.org/10.24036/jea.v2i1.199>
- Dianova, A., & Nahumury, J. (2019). Investigating the Effect of Liquidity, Leverage, Sales Growth and Good Corporate Governance on Financial Distress. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 2(2), 143–156. <https://doi.org/10.33005/jasf.v2i2.49>
- Hosea, I. A., Siswantini, T., & Murtatik, S. (2020). Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Ritel Di BEI. *Prosiding Biema (Business Management, Economic, and Accounting National Seminar)*, 1(1), 60–74. <https://conference.upnvj.ac.id/index.php/biema/article/view/718>
- Idawati, W. (2020). Analisis Financial Distress : Operating Capacity, Leverage, Dan Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 13(1), 1–10. <https://doi.org/10.30813/jab.v13i1.1914>
- Lisiantara, G. A., & Febrina, L. (2018). Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Profitabilitas, Sales Growth Sebagai Preditor Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *Prosiding SENDI*, 764–772. <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/sendu/article/view/6061>
- Luayyi, S. (2012). Teori Keagenan Dan Manajemen Laba Dari Sudut Pandang Etika Manajer. *El Muhasaba: Jurnal Akuntansi*, 1(2), 199–216. <https://doi.org/10.18860/em.v1i2.1871>
- Lusiana, & Indriyenni. (2021). Pengaruh Board Composition, Agency Cost, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekobistek*, 7(2), 69–81. <https://doi.org/10.35134/ekobistek.v7i2.15>
- Mahera, A. V., & Hartono, U. (2022). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Edukatif: Jurnal Ilmu Pendidikan*, 4(4), 5461–5471. <https://doi.org/10.31004/edukatif.v4i4.3153>
- Natalia, I., & Rudiawarni, F. A. (2022). *The Effect of Board Size, Institutional Ownership and Insolvency Risk on Financial Distress Before and During Covid-19*. 14(2), 13–28.
- Purba, S. I. M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Intellectual Capital, Dan Leverage Terhadap Financial Distress. *JAF- Journal of Accounting and Finance*, 2(2), 27. <https://doi.org/10.25124/jaf.v2i2.2125>
- Putri, P. A. D. W. (2021). The Effect of Operating Cash Flows, Sales Growth, and Operating Capacity in Predicting Financial Distress. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 6(1), 638–646. www.ijisrt.com638
- Setyowati, W., & Sari, N. R. N. (2019). Pengaruh Likuiditas, Operating Capity, Ukuran Perusahaan dan Perumbuhan Penjualan terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2017). *Magisma: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 7(2), 135–146. <http://jurnal.stiebankbpdjateng.ac.id/jurnal/index.php/magisma/article/view/58>
- Simanjuntak, C., Tiytik, F., & Aminah, W. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011- 2015). *E-Proceeding of Management*, 4(2), 1580–1587.
- Stephanie, Lindawati, Suyanni, Christine, Oknesta, E., & Afiezan, A. (2020). *Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Properti*

Dan Perumahan. 3, 1–9.

- Sutra, F. M., & Mais, R. G. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress dengan Pendekatan Altman Z-Score pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen, 16*(01), 34–72. <https://doi.org/10.36406/jam.v16i01.267>
- Wulandari, E. W., & Jaeni, J. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi, 21*(2), 734. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v21i2.1495>
- Yusuf, B. D. N. (2021). *Pengaruh Agency Cost, Leverage, Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Jasa Sektor Bank* [Hayam Wuruk Perbanas University]. <http://eprints.perbanas.ac.id/id/eprint/8469r>