

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Teori Sinyal*

Pertama kali teori sinyal dikenalkan oleh Ross, (1977), ia mengemukakan bahwa pelaksana suatu entitas menguasai pemahaman yang amat mendalam tentang keadaan entitas mereka, sehingga mereka akan tergerak menginformasikan ini ke calon investor dengan harapan dapat meningkatkan harga saham. Teori ini menjelaskan mengapa suatu entitas merasa perlu untuk memberikan informasi kepada pihak luar, terutama para investor.

Menurut Anza, (2020), inti dari teori sinyal adalah informasi yang disampaikan oleh pelaksana ke pihak eksternal akan berfungsi sebagai sinyal bagi pasar. Jika informasi tersebut bersifat positif, maka reaksi pasar cenderung juga positif. Kebalikannya, jika laporan yang diberikan bersifat negatif, pasar akan bereaksi dengan cara negatif pula.

Teori sinyal mengacu pada langkah-langkah yang dipakai oleh pengelola guna memberikan petunjuk ke investor tentang prospek entitas mereka (Brigham dan Hauston., 2014). Eksekutif yang memiliki informasi yang baik tentang entitasnya akan berusaha untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar dapat meningkatkan nilai saham. Biasanya, mereka menggunakan konferensi pers untuk mengkomunikasikan keadaan baik entitas. Namun, pihak luar seringkali skeptis terhadap kebenaran informasi yang disampaikan.

Jika publik mampu diyakinkan eksekutif, hal ini akan terefleksi pada harga sekuritas. Dengan demikian, dinyatakan bahwa ketika satu pihak dalam transaksi mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan pihak lainnya, memberikan sinyal kepada investor atau publik melalui keputusan manajemen itu sangat penting (Atmaja, 2018).

Teori sinyal sangat layak digunakan pada penelitian ini, untuk memahami bagaimana *Sales Growth* dan kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi pendapat investor tentang kesehatan *financial* entitas. Pertumbuhan penjualan yang kuat dapat berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor, sedangkan kepemilikan manajerial yang tinggi dapat menunjukkan bahwa manajer berkomitmen terhadap kinerja jangka panjang entitas. Selain itu dalam dunia bisnis tentu sering terdapat perbedaan informasi antar manajer dan pemegang saham. Teori ini membantu menjelaskan bagaimana entitas dapat membuat keputusan yang lebih tepat.

Dengan pemahaman mengenai cara teori ini bekerja, entitas akan lebih bijaksanan dalam menyusun strategi komunikasi dan keputusan investasi. Hal ini menjadi sangat penting dalam menjaga kepercayaan investor dan mengurangi risiko *Financial distress*.

2.1.2 Laporan Keuangan

Guna untuk mengevaluasi performa dan kondisi financial entitas tersebut, dan memprediksi kemungkinan kebangkrutan di masa depan, maka diperlukan laporan keuangan entitas.

Menurut Hanafi, (2018) laporan keuangan ialah dokumen yang menggambarkan keadaan keuangan suatu entitas pada saat tertentu atau dalam

periode tertentu. Laporan yang disusun oleh entitas memiliki beberapa tujuan. Wardiyah, (2017) mengidentifikasi beberapa tujuan dari laporan keuangan, antara lain :

- a. Menyampaikan informasi mengenai jenis dan jumlah aset entitas.
- b. Menyediakan informasi mengenai klasifikasi dan keseluruhan aset serta modal yang dimiliki entitas saat ini.
- c. Menyampaikan informasi mengenai klasifikasi dan keseluruhan laba yang didapat dalam periode tertentu.
- d. Menyediakan informasi tentang klasifikasi dan keseluruhan biaya yang dikeluarkan entitas selama periode tertentu.
- e. Menyediakan informasi mengenai perubahan yang terjadi pada aset, pasiva dan modal entitas.
- f. Menyediakan informasi tentang kinerja manajemen entitas dalam suatu periode.
- g. Menyampaikan informasi tentang catatan atas laporan keuangan.

2.1.3 Sales Growth

Berdasarkan Haryaningsih, (2019) pertumbuhan penjualan ialah perubahan pada laporan keuangan tahunan yang bisa menunjukkan prospek dan pendapatan entitas dimasa mendatang. Berdasarkan teori pertumbuhan, entitas yang mampu meningkatkan penjualannya secara konsisten akan memiliki peluang lebih besar untuk mencapai keberhasilan jangka panjang. (Eminingtyas Reta, 2017) menunjukkan bahwa ukuran entitas dan likuiditas berpengaruh terhadap *Financial*

distress, yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan yang sehat dapat mendukung stabilitas keuangan entitas.

Namun, pertumbuhan penjualan yang cepat tidak selalu berdampak positif jika tidak diiringi dengan pengelolaan yang baik. (Livia Ramadhani & Khairunnisa, 2019) menekankan bahwa kapasitas operasional dan arus kas yang tidak memadai dapat memperburuk kondisi finansial entitas. Dalam konteks ini, entitas perlu mengelola pertumbuhan penjualan dengan hati-hati, memastikan bahwa peningkatan pendapatan tidak mengorbankan kualitas layanan dan kepuasan pelanggan.

Laju pertumbuhan bisnis akan mempengaruhi kemampuan bisnis untuk mempertahankan keuntungan dimasa depan. Peningkatan penjualan dapat dilihat dengan membandingkan penjualan tahun ini dengan tahun sebelumnya (Jurnal et al., 2022). Pertumbuhan penjualan digunakan dalam penelitian ini karena dapat menunjukkan berkembangnya suatu entitas. Oleh karena itu, teori sinyal dapat diterapkan untuk memahami bagaimana pertumbuhan penjualan dapat memberikan sinyal positif kepada investor dan pemangku kepentingan lainnya.

Teori sinyal menyatakan bahwa informasi yang diberikan oleh entitas dapat memengaruhi persepsi investor terhadap kesehatan *finansialnya*. Pertumbuhan penjualan yang signifikan dapat dianggap sebagai sinyal positif, yang menunjukkan kemampuan entitas untuk beradaptasi dengan pasar dan mendapatkan keuntungan. Namun, jika pertumbuhan tersebut tidak diiringi oleh profitabilitas yang sebanding, maka sinyal yang diberikan dapat menjadi ambigu. Hal ini dapat memperburuk persepsi investor dan berpotensi menyebabkan *Financial distress*.

Lebih lanjut, penting bagi entitas untuk tidak hanya fokus pada pertumbuhan penjualan, tetapi juga pada strategi yang berkelanjutan untuk mempertahankan pertumbuhan tersebut. Penelitian oleh A. A. Istri Agung Mahaningrum, (2020) menunjukkan bahwa entitas yang tidak mengelola pertumbuhannya dengan baik dapat menghadapi risiko *Financial distress*. Oleh karena itu, entitas harus mengembangkan sistem manajemen yang mampu mengukur dan mengelola pertumbuhan penjualan dengan efektif.

Dalam konteks industri makanan dan minuman, di mana permintaan konsumen dapat berfluktuasi, penting bagi entitas untuk memiliki strategi yang adaptif. Penelitian oleh Amanda & Tasman, (2019) menunjukkan bahwa entitas yang responsif terhadap perubahan pasar cenderung lebih berhasil dalam mempertahankan pertumbuhan penjualan yang positif. Dengan demikian, entitas dalam sektor ini perlu menerapkan pendekatan yang lebih holistik terhadap pertumbuhan penjualan, yang melibatkan analisis pasar dan pengelolaan risiko yang tepat. Dari berbagai pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa *Sales Growth* ialah faktor penting yang dapat memengaruhi kesehatan *finansial* entitas. Namun, pertumbuhan yang tidak terkelola dengan baik dapat berujung pada masalah keuangan.

Modifikasi total penjualan entitas ialah cara mengukur pertumbuhan penjualan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu entitas, semakin sukses entitas tersebut dalam menerapkan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk. Mengukur tingkat pertumbuhan penjualan dalam suatu periode menggunakan pertumbuhan penjualan, dengan cara jumlah penjualan periode

sekarang dikurangi periode sebelumnya, lalu dibagi dengan penjualan periode sebelumnya.

2.1.4 Kepemilikan Manajerial

Natya Novi Putri, (2020) berpendapat bahwa persentase saham manajemen dari seluruh saham entitas yang dikelola disebut kepemilikan manajemen. Upaya entitas untuk mengatasi masalah keagenan dengan manajer dan menyelaraskan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ialah dengan memiliki kepemilikan manajer. Berdasarkan Pratiwi Diana Ajeng & Widyawati Nurul, (2017) usaha untuk mengembangkan nilai entitas kerap dihubungkan dengan kepemilikan manajerial karena manajer memperoleh manfaat tentunya manajer juga akan menanggung resiko merugikan akibat keputusan yang dibuat.

Fitriana, (2024) berpendapat bahwa kepemilikan manajerial ialah suatu keadaan manajer mempunyai dua peran sebagai pemegang saham sekaligus manajer. Manajer mengambil alih bagian dalam struktur modal yang ada di entitas. Peningkatan kepemilikan manajerial ialah salah satu bentuk dalam menangani permasalahan di entitas. Peningkatan kepemilikan manajerial membuat manajer semakin termotivasi dalam meningkatkan kinerjanya di entitas, hal tersebut tentunya dapat mensejahterakan para pemegang saham dan berdampak baik bagi entitas kedepannya. Keterlibatan manajer dalam kepemilikan saham membuat kedudukan manajer setara dengan pemilik entitas. Keterlibatan manajer tentunya akan mempengaruhi peningkatan entitas sebab manajer mempunyai tanggung jawab dalam mewujudkan yang diinginkan pemegang saham.

Setiap keputusan yang diambil manajer harus dilakukan dengan hati-hati karena manajer juga akan merasakan kerugian serta manfaat dari keputusan tersebut. Ayu Miftahul Jannah et al., (2021) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial yang tinggi dapat meningkatkan komitmen manajer terhadap keberhasilan entitas, yang dapat mengurangi risiko kesulitan keuangan. Dengan memiliki saham, manajer akan lebih cenderung untuk mengambil keputusan yang mendukung pertumbuhan dan stabilitas entitas. Kepemilikan manajerial dapat berperan sebagai sinyal kepada pemangku kepentingan mengenai kesehatan *financial* entitas.

Oleh karena itu teori sinyal relevan dalam konteks kepemilikan manajerial. Ketika manajer memiliki saham, mereka memberikan sinyal positif kepada investor bahwa mereka yakin akan kinerja entitas di masa depan. Hal ini dapat menambah tingkat kepercayaan pemodal dan mengurangi biaya modal. Penelitian oleh Choirul Nisa, (2021) mendukung pandangan ini penelitis mengindikasikan bahwa entitas dengan kepemilikan manajerial yang kuat berpotensi memiliki kinerja keuangan yang lebih optimal.

Namun, kepemilikan manajerial tidak selalu menjamin pengambilan keputusan yang optimal. Jika manajer memiliki terlalu banyak kekuasaan, mereka mungkin mengambil risiko yang tidak perlu untuk mengejar pertumbuhan jangka pendek. Penelitian oleh Amanda & Tasman, (2019) memperlihatkan bahwa keputusan yang tidak bijaksana dapat meningkatkan risiko *Financial distress*, terutama jika manajer tidak mempertimbangkan dampak jangka panjang dari

keputusan mereka. Oleh karena itu, penting untuk menemukan keseimbangan antara kepemilikan manajerial dan pengawasan yang efektif.

Ayu Miftahul Jannah et al., (2021) mengemukakan bahwa entitas dengan kepemilikan manajerial yang tinggi mempunyai risiko *Financial distress* yang lebih rendah, yang menunjukkan bahwa manajer yang berkomitmen dapat mengelola risiko dengan lebih baik. Manajer yang memiliki saham di entitas cenderung lebih responsif terhadap perubahan pasar, yang dapat membantu entitas tetap kompetitif. Penelitian oleh Eminingtyas Reta, (2017) menunjukkan bahwa entitas yang dikelola dengan baik cenderung lebih mampu menghadapi tantangan *finansial*.

Maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial memainkan peran penting dalam pengambilan keputusan dan pengelolaan risiko entitas. Meskipun dapat memberikan sinyal positif kepada investor, kepemilikan ini juga harus diimbangi dengan pengawasan yang efektif agar tidak menimbulkan risiko kesulitan keuangan.

2.1.5 *Financial distress*

a. Pengertian *Financial distress*

Situasi di mana suatu entitas yang menghadapi kesulitan keuangan disebut *financial distress*. *Financial distress* (kesulitan keuangan) diawali dengan ketidakmampuan memenuhi kewajibannya, khususnya kewajiban jangka pendek yang jatuh tempo, hal ini dapat berkembang menjadi kondisi yang lebih serius. Analisis arus kas, strategi entitas, dan laporan keuangan dapat digunakan untuk mengidentifikasi tanda-tanda kesulitan keuangan. Hidayat, (2014) menyatakan

bahwa jika entitas mengalami laba bersih negatif selama tahun berturut-turut maka dianggap sedang dalam kondisi kesulitan keuangan.

Eminingtyas Reta, (2017) berpendapat bahwa kesulitan keuangan terjadi ketika suatu entitas gagal dalam mengelola dan mempertahankan kinerja keuangannya. Hal ini berasal dari ketidakmampuan dalam mengiklankan produk, yang mengakibatkan penurunan penjualan. Dengan penghasilan yang berkurang akibat penjualan yang sedikit, entitas berisiko menderita defisit operasional dan kerugian bersih untuk tahun berjalan

Lebih dalam, defisit tersebut menyebabkan kekurangan sumber daya karena penurunan keuntungan yang digunakan untuk membayar dividen, sehingga total ekuitas akan mengalami defisit. Bila hal ini berlanjut, tak menutup kemungkinan total kewajiban entitas melebihi aset yang ada. situasi ini menunjukkan bahwa entitas sedang menghadapi masalah keuangan, jika tidak dapat mengatasi kondisi ini, entitas berisiko menghadapi kebangkrutan.

b. Manfaat *informasi Financial distress*

Berdasarkan Gobenvy, (2014) manfaat dari informasi mengenai *Financial distress* yang dialami oleh entitas antaranya :

1. Informasi ini dapat mendorong manajemen untuk segera mengambil langkah-langkah guna mencegah masalah sebelum kebangkrutan terjadi pada entitas.
2. Pihak manajemen dapat mengambil tindakan merger atau *take over* supaya entitas mampu untuk membayar hutang serta dapat mengelola entitas dengan lebih baik.

3. Memberi sinyal awal tentang kemungkinan kebangkrutan yang dapat terjadi di masa depan.

c. Penyebab *Financial distress*

Fachrudin, (2017) beranggapan bahwa faktor penyebab *Financial distress* dari dalam entitas ialah lebih bersifat mikro. Terdapat tiga alasan mengapa entitas mengalami kebangkrutan :

1. Kesulitan arus kas

Situasi ini muncul ketika pendapatan yang diperoleh entitas dari kegiatan operasional tidak mencukupi untuk menutupi biaya yang timbul dari aktivitas tersebut. Selain itu, masalah arus kas juga dapat disebabkan oleh kesalahan dalam manajemen entitas saat mengelola aliran kas untuk pembayaran aktivitas, yang pada gilirannya dapat memperburuk kondisi keuangan entitas.

2. Besarnya jumlah hutang

Kebijakan utang yang diambil oleh entitas akan menciptakan kewajiban untuk membayar kembali utang tersebut di masa depan. Jika tagihan telah jatuh tempo dan entitas tidak memiliki cukup dana untuk melunasinya, kreditur mungkin akan melakukan penyitaan aset entitas untuk menutupi kekurangan pembayaran.

3. Mengalami kerugian dalam kegiatan operasional entitas dalam beberapa tahun

Dalam hal ini ialah kerugian operasional entitas yang bisa menimbulkan arus kas negatif dalam entitas. Hal ini bisa terjadi karena beban operasional lebih besar dari pendapatan yang diterima entitas.

walaupun suatu entitas dapat mengatasi permasalahan di atas, tidak ada jaminan bahwa entitas akan terhindar dari *Financial distress*. Hal ini disebabkan oleh faktor eksternal yang dapat memicu kondisi tersebut. Menurut (Rahmy, 2015) faktor eksternal entitas bersifat makro, dan cakupannya lebih luas. Contohnya, kebijakan pemerintah yang dapat meningkatkan beban usaha entitas seperti kenaikan tarif pajak. Selain itu, peningkatan suku bunga pinjaman juga dapat menambah beban bunga yang harus ditanggung oleh entitas.

d. Indikator *Financial distress*

(Ratna, I., & Marwati, 2018) ciri-ciri mengetahui tandatanda kesulitan keuangan dari pihak internal entitas yaitu :

- 1) Volume penjualan menurun akibat ketidakmampuan manajemen dalam menerapkan kebijakan dan strategi yang efektif.
- 2) Penurunan kemampuan entitas untuk menghasilkan keuntungan.
- 3) Tingkat ketergantungan pada utang sangat tinggi

Di sisi lain, terdapat sejumlah indikator yang dapat digunakan mendeteksi tanda-tanda kesulitan keuangan dari sudut pandang eksternal :

- 1) Penurunan jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham selama beberapa periode berturut-turut.
- 2) Penurunan laba secara terus-menerus dan entitas mengalami kerugian.
- 3) Penutupan atau penjualan satu atau lebih unit usaha.
- 4) Pemecatan karyawan secara massal.
- 5) Harga di pasar terus-menerus mengalami penurunan.

Dampak *Financial distress* tidak hanya memperburuk kondisi keuangan entitas tersebut, tetapi juga menyebabkan efek lainnya, seperti penilaian negatif terhadap kinerja manajemen, banyaknya karyawan penting yang keluar karena adanya kemungkinan berkurangnya upah, pemasok menolak memberikan kredit dan kreditur enggan memberikan pinjaman.

e. Kategori *Financial distress*

(Fahmi, 2017) berpendapat secara kajian umum terdapat empat jenis kategori *Financial distress* yaitu :

1) ***Financial distress* Kategori A Atau Sangat Tinggi**

Kategori ini memungkinkan entitas dinyatakan untuk berada di posisi bangkrut atau pailit. Pada kategori ini memungkinkan pihak entitas melaporkan ke pihak terkait seperti pengadilan bahwa entitas telah berada dalam posisi bankruptcy (pailit). Dan menyerahkan berbagai urusan untuk ditangani oleh pihak luar entitas.

2) ***Financial distress* Kategori B Atau Tinggi**

Pada posisi ini entitas harus memikirkan berbagai solusi realistis dalam menyelamatkan berbagai aset yang dimiliki, seperti sumber-sumber aset yang ingin dijual dan tidak dijual/dipertahankan. Termasuk memikirkan berbagai dampak jika dilaksanakan keputusan merger (penggabungan) dan akuisisi (pengambilalihan). Salah satu dampak yang paling jelas terlihat pada kondisi ini ialah entitas mulai melakukan pemutusan hubungan kerja (PHK) dan merumahkan beberapa karyawannya yang dianggap tidak layak untuk dipertahankan.

3) **Financial distress Kategori C Atau Sedang**

Entitas dianggap masih memiliki kemampuan untuk menyelamatkan diri melalui tambahan dana yang berasal dari internal dan eksternal. Namun entitas perlu melakukan perombakan terhadap berbagai kebijakan dan konsep manajemen yang diterapkan, bahkan jika perlu merekrut tenaga ahli baru yang memiliki kompetensi tinggi untuk menempati di posisi strategis bertugas mengendalikan dan menyelamatkan entitas, termasuk dalam upaya meningkatkan kembali perolehan laba. Salah satu tugas manajer baru tersebut ialah jika laba telah kembali diperoleh maka jika entitas pernah melakukan keputusan penjualan saham, maka memungkinkan dana keuntungan yang diperoleh tersebut dialokasikan sebagian untuk membeli saham yang telah dijual kepada publik atau dikenal dengan istilah *stock repurchase* atau *buy back*. Keputusan untuk membeli kembali saham yang telah dijual di pasar mengandung berbagai makna bagi suatu entitas antara lain :

- (a) Entitas kembali memiliki saham yang sudah diedarkan di pasaran.
- (b) Entitas telah memberikan sinyal positif ke pasaran, telah memiliki kemampuan finansial yang cukup.
- (c) Diharapkan dengan membeli saham, Earning per share akan meningkat.
- (d) Dengan peningkatan Earning per share (EPS) diharapkan harga pasar per saham juga mengalami kenaikan

4) **Financial distress Kategori D Atau Rendah**

Entitas dianggap hanya mengalami fluktuasi finansial temporer yang disebabkan oleh berbagai kondisi eksternal dan internal, termasuk lahirnya dan

dilaksanakan keputusan yang kurang begitu tepat. Dan ini umumnya bersifat jangka pendek, sehingga kondisi ini bisa cepat diatasi, seperti dengan mengeluarkan financial reserve (cadangan keuangan) yang dimiliki, atau mengambil dari sumber-sumber dana yang selama ini memang dialokasikan untuk mengatasi persoalan-persoalan seperti itu. Bahkan biasanya jika ini terjadi pada anak entitas (subsidiaries company) maka itu bisa diselesaikan secara cepat tanpa harus ada penanganan serius dari pihak manajemen kantor pusat (head office management).

2.1.6 Analisis Altman Z-Score

Model prediksi kebangkrutan Altman (1983) atau *Z-score* ialah metode untuk memprediksi kesehatan *financial* suatu entitas serta kemungkinan terjadinya kebangkrutan (Yuliasy & Wirakusuma, 2014).

Variabel atau rasio keuangan yang dipakai dalam analisis diskriminan model Altman meliputi (Patunrui & Yati, 2017)

1. *Net Working Capital to Total Assets* (WCTA) Rasio ini menunjukkan kemampuan entitas untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Rasio ini ialah perbandingan antara rasio modal kerja dengan total aktiva, dimana nilai modal kerja selisih dari nilai current ratio. Rasio ini digunakan untuk mengukur kinerja operasional entitas dengan aktiva tersedia.
2. *Retained Earnings to Total Assets* (RETA) Rasio ini mengukur kemampuan entitas untuk menghasilkan laba ditahan dari total asetnya. Laba ditahan ialah laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham. Dengan kata lain, laba

ditahan menunjukkan seberapa besar pendapatan entitas yang tidak dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham.

3. Rasio *Earnings Before Interest and Tax to Total Assets* Rasio ini mengukur kemampuan entitas dalam menghasilkan laba dari total aset, sebelum dikurangi dengan pembayaran bunga dan pajak.
4. *Market Value Of Equity to Book Value Of Liabilities* (Rasio Nilai Pasar Modal terhadap Total Hutang) Rasio ini mengukur kemampuan entitas untuk memenuhi kewajiban jangka panjang menggunakan nilai modal sendiri (saham biasa).
5. *Sales to Total Assets* (Rasio Penjualan terhadap Total Aktiva) Rasio ini ialah rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan entitas dalam meningkatkan penjualan dari total aset yang dimiliki.

Rumus yang telah direvisi Altman tahun 1983 inilah yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

$$Z\text{-score} = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5$$

Dimana: **X1** = Rasio Modal Kerja terhadap Total Aktiva

X2 = Laba Ditahan terhadap Total Aktiva

X3 = EBIT terhadap Total Aktiva

X4 = Nilai Pasar Ekuitas terhadap Nilai Buku Hutang

X5 = Penjualan terhadap Total Aktiva

Jika $Z > 2,9$ maka entitas ditegaskan sehat, jika $Z < 1,81$ maka entitas berpotensi mengalami kebangkrutan, namun jika Z-Score diantara 1,81-2,9 entitas berada pada daerah abu-abu (Toto Prihadi, 2019:469).

Selain menggunakan model altman Z-score dalam pengukuran *Financial distress*, terdapat beberapa cara yaitu :

1) **Model Springate S-Score**

Metode Springate ialah salah satu alat analisis keuangan yang digunakan untuk mengukur kesehatan finansial sebuah entitas. Metode ini diteliti oleh Edward I. Springate pada tahun 1978 dan bertujuan untuk membantu investor dan manajer dalam menilai risiko kebangkrutan suatu entitas. Metode ini menggunakan beberapa rasio keuangan yang diolah untuk menghasilkan skor yang dapat menunjukkan potensi kebangkrutan.

Metode Springate berlandaskan pada pemodelan statistik yang mengidentifikasi faktor-faktor yang berkontribusi terhadap kebangkrutan. Penggunaan beberapa rasio keuangan memungkinkan analisis yang lebih mendalam terhadap kondisi keuangan entitas. Skor yang dihasilkan dari metode ini dapat dibagi menjadi beberapa kategori, yang menunjukkan tingkat risiko kebangkrutan. Metode Springate menggunakan empat rasio utama, yaitu:

- (a) **Rasio Likuiditas (Working Capital to Total Assets):** mengevaluasi kemampuan suatu entitas dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.
- (b) **Rasio Profitabilitas (Retained Earnings to Total Assets):** Menilai akumulasi laba ditahan yang menunjukkan kinerja profitabilitas entitas.

(c) Rasio Leverage (Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets):

Mengukur seberapa baik entitas dapat menghasilkan laba sebelum biaya bunga dan pajak.

(d) Rasio Aktivitas (Sales to Total Assets): Menilai efisiensi entitas dalam menggunakan aset untuk menghasilkan penjualan.

Persamaan model Springate S – Score sebagai berikut:

$$S = 1,03X1 + 3,07X2 + 1,66X3 + 0,4X4$$

Dimana :

X1 = Working capital dibagi Total Aset

X2= EBIT (Earnings Before Interest and Taxes) dibagi Total Assets

X3= EBIT (Earnings Before Interest and Taxes) dibagi Current Liabilities

X4 = Total Penjualan dibagi Total Aset

Nilai S ialah indeks keseluruhan dari analisis diskriminan ganda menunjukkan nilai cut off nilai S, yang dapat menentukan apakah entitas beresiko mengalami kegagalan di masa depan. Menurut Springate, nilai cut off dibagi ke dalam 3 kategori keadaan :

- (a) Nilai $S < 0,862$ menunjukkan bahwa entitas tersebut diprediksi mengalami *Financial distress*.
- (b) Nilai $0,862 < S < 1,062$ menunjukkan bahwa pihak manajemen harus hati-hati dalam mengelola aset-aset entitas agar tidak terjadi *Financial distress* (daerah rawan).

- (c) Nilai $S > 1,062$ menunjukkan entitas dalam kondisi keuangan yang sehat dan tidak mempunyai permasalahan dengan keuangan (tidak mengalami *Financial distress*).

2) Model Grover G-Score

Model Grover ialah pengembangan dari model Altman. Diciptakan oleh Jeffrey S. Grover model ini melakukan desain ulang dan evaluasi terhadap model Altman Z-Score (1986) dengan menambahkan 13 rasio keuangan baru dalam analisis diskriminannya. Dikenal pada tahun 2001 Model Grover masih mempertahankan rasio X_1 dan X_3 dari model Altman serta menambahkan rasio profitabilitas yang diukur melalui tingkat pengembalian atas aset (ROA) (Prihanthini, N. M., & Sari, 2015). Rumus G-Score dalam memprediksi kebangkrutan ialah :

$$G = 1.650X_1 + 3.404X_2 - 0.016ROA$$

Dimana :

G = overall index

X_1 = working capital / total assets

X_2 = earning before interest and taxes / total assets

ROA = net income / total assets

Model Grover mengklasifikasikan entitas sebagai bangkrut jika skor G-nya kurang dari atau sama dengan dengan $-0,02$ ($G \leq 0,02$) sebaliknya entitas yang dianggap tidak bangkrut ialah lebih atau sama dengan $0,01$ ($G \geq 0,01$).

3) Model Zmijewski X-Score

Berbeda dengan penelitian Altman dan Springate, Zmijewski menerapkan teknik random sampling dalam studynya., Zmijewski menetapkan bahwa karakteristik populasi harus didefinisikan terlebih dahulu. Sebelum mengumpulkan data, populasi harus diidentifikasi dengan jelas, dan konsep *Financial distress* harus dioperasionalkan secara tepat. Dalam penelitiannya, Zmijewski menggunakan sampel 840 entitas, terdiri dari 40 entitas yang mengalami *Financial distress* dan 800 yang tidak. Data diperoleh dari file industry compustant, dengan periode 1972-1978. Metode statistik yang diterapkan Zmijewski ialah regresi logit (Zmijewski, 1984).

$$X = -4.3 - 4.5X_1 + 5.7X_2 + 0.004X_3$$

Dimana :

X = indeks keseluruhan

X₁ = laba bersih / total asset

X₂ = total kewajiban / total asset

X₃ = asset lancar / current liabilities

Klasifikasi perubahan yang mengalami *Financial distress* dan yang tidak mengalami *Financial distress* ,berdasarkan model Zmijewski (1984) sebagai berikut :

- (a) Jika nilai $X > 0$ maka mengalami *Financial distress*.
- (b) Jika nilai $X < 0$ maka tidak mengalami *Financial distress*.

4) Model Ohlson O-Score

Ohlson Score diperkenalkan oleh Jame Ohlson pada tahun 1980. Pada awal penemuan, Ohlson meragukan metode Multiple Discriminant Analysis yang dikembangkan Altman pada tahun 1968. Sebagai alternatif, O-Score menggunakan regresi logistik dalam perhitungannya (Sembiring, 2015). Menurut (Ghozali, 2018a) regresi logistik sebenarnya mirip dengan analisis diskriminan dimana tujuannya ialah menguji apakah probabilitas terjadinya variabel dependen dapat diprediksi oleh variabel independennya. Model yang dirancang Ohlson terdiri 9 variabel yang mencakup beberapa rasio keuangan. Model tersebut ialah :

$$O = -1.32 - 0.407X1 + 6.03X2 - 1.43X3 + 0.0757X4 - 2.37X5 - 1.83X6 + 0.285X7 - 1.72X8 - 0.521X9$$

Dimana :

O = indeks keseluruhan

X1 = Log (total assets / GNP)

X2 = Total kewajiban / total aset

X3 = Modal kerja / total aset

X4 = Kewajiban lancar / aset lancar

X5 = 1 jika total kewajiban > total aset ; 0 jika sebaliknya

X6 = Laba bersih / total aset

X7 = Arus kas dari operasi / total kewajiban

X8 = 1 jika laba bersih negatif ; 0 jika sebaliknya

X9 = (Nlt - Nlt-1) / (Nlt + Nlt-1)

Ohlson menyatakan bahwa model ini memiliki titik cut off optimal pada nilai 0,38 Ohlson memilih nilai ini karena dapat meminimalkan jumlah kesalahan.

Artinya jika entitas memiliki nilai O skor lebih dari 0,38 maka diprediksi mengalami *Financial distress*. Sebaliknya, jika O skor entitas kurang dari 0,38 maka diprediksi tidak akan mengalami *Financial distress* (Putera et all, 2016).

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang dapat dijadikan sebagai referensi dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut :

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1.	(Eminingtyas Reta, 2017)	Pengaruh Ukuran Entitas, Likuiditas, Leverage, <i>Sales Growth</i> , dan Operating Capacity terhadap <i>Financial distress</i> pada Entitas Manufaktur (Terdaftar di BEI)	Ukuran Entitas, Likuiditas, Leverage, <i>Sales Growth</i> , dan Operating Capacity, <i>Financial distress</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Ukuran entitas tidak berpengaruh terhadap <i>Financial distress</i> dan memiliki arah negatif. • Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>Financial distress</i>. • Leverage tidak berpengaruh positif terhadap <i>Financial distress</i> • <i>Sales Growth</i> tidak berpengaruh tetapi memiliki arah positif • Kapasitas operasi berpengaruh positif terhadap <i>Financial distress</i>
2.	(Livia Ramadhani & Khairunni sa, 2019)	Pengaruh Operating Capacity, <i>Sales Growth</i> Dan Arus Kas Operasi Terhadap <i>Financial distress</i> (Studi Empiris pada Entitas	Operating Capacity, <i>Sales Growth</i> Dan Arus Kas	<ul style="list-style-type: none"> • operating capacity, <i>Sales Growth</i> dan arus kas operasi berpengaruh terhadap terjadinya • operating capacity dan sales growth tidak berpengaruh

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
		Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2013-2017)		terhadap terjadinya <i>Financial distress</i> . <ul style="list-style-type: none"> • Arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap terjadinya financial distress
3.	(Amanda & Tasman, 2019)	Pengaruh Likuiditas, Leverage, <i>Sales Growth</i> dan Ukuran Entitas Terhadap Financial Distress Pada Entitas Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017	Likuiditas, Leverage, <i>Sales Growth</i> dan Ukuran Entitas	<ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas dan ukuran entitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>Financial distress</i> • Leverage memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Financial distress</i> • <i>Sales Growth</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Financial distress</i>.
4.	(A. A. Istri Agung Mahaningrum, 2020)	Pengaruh rasio keuangan pada <i>Financial distress</i>	Likuiditas, leverage, provitabilitas, rasio pertumbuhan	<ul style="list-style-type: none"> • Rasio likuiditas tidak berpengaruh pada <i>Financial distress</i> • Rasio leverage berpengaruh positif terhadap <i>Financial distress</i> • Rasio provitabilitas berpengaruh negatif pada <i>Financial distress</i> dan rasio pertumbuhan tidak berpengaruh
5.	(Ayu Miftahul Jannah et al., 2021)	Pengaruh Struktur Kepemilikan, Likuiditas Dan Leverage Terhadap <i>Financial distress</i> Pada	Struktur Kepemilikan, Likuiditas Dan Leverage	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap terjadinya <i>Financial distress</i> • Likuiditas tidak

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
		Entitas Manufaktur Di Bei		berpengaruh signifikan terhadap terjadinya <i>Financial distress</i> <ul style="list-style-type: none"> • Leverage berpengaruh signifikan terhadap terjadinya <i>Financial distress</i>
6.	(Choirul Nisa, 2021)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, Leverage, <i>Sales Growth</i> , Dan Ukuran Entitas Terhadap <i>Financial distress</i> Pada Entitas Sektor Aneka Industri	Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, Leverage, <i>Sales Growth</i> , Dan Ukuran Entitas	<ul style="list-style-type: none"> • Leverage dan <i>Sales Growth</i> memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>Financial distress</i> • Kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan ukuran entitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>Financial distress</i>.
7.	(Elfrida Elen Pratiwi, 2021)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Publik, Profitabilitas, Dan <i>Sales Growth</i> Terhadap <i>Financial distress</i> (Studi Pada Entitas Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)	Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Publik, Profitabilitas, Dan <i>Sales Growth</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas dan <i>Sales Growth</i> memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap <i>Financial distress</i> • Kepemilikan manajerial, institusional dan publik tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap <i>Financial distress</i>.
8.	(Hafsari Setiawanta, 2021)	Analisis <i>Financial distress</i> dengan pendekatan	ROA, ROE, CR, DAR	<ul style="list-style-type: none"> • Return On Asset (ROA) berpengaruh terhadap <i>Financial distress</i>

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
		altman pada awal covid-19 di indonesia (studi empiris entitas transportasi dan logistik periode 2019)		<ul style="list-style-type: none"> • Return On Equity (ROE) tidak berpengaruh dengan <i>Financial distress</i>. • Current Ratio (CR) menunjukkan bahwa hasilnya berpengaruh dengan financial distress • Debt To Asset Ratio (DAR) tidak berpengaruh terhadap <i>Financial distress</i>
9.	(Nunung Mulyatini ngsih, Suci Atiningsih, 2021)	Peran Profitabilitas Dalam Memoderasi Pengaruh Intellectual Capital, Leverage, Dan <i>Sales Growth</i> Terhadap <i>Financial distress</i>	Profitabilitas , Intellectual Capital, Leverage, Dan <i>Sales Growth</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Intellectual capital memiliki pengaruh negatif terhadap <i>Financial distress</i> • Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial distress</i> • <i>Sales Growth</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>Financial distress</i> profitabilitas dapat memoderasi pengaruh intellectual capital terhadap <i>Financial distress</i>, tetapi tidak dapat memoderasi pengaruh leverage dan sales groth terhadap <i>Financial distress</i>
10.	(Anisa et al., 2023)	Pengaruh <i>Sales Growth</i> , Arus Kas, Ukuran Entitas, Kepemilikan Manajerial,	<i>Sales Growth</i> , Arus Kas, Ukuran Entitas, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Sales Growth</i> berpengaruh positif terhadap <i>Financial distress</i>. arus kas, ukuran entitas, kepemilikan

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
		Kepemilikan Institusional Terhadap <i>Financial distress</i>	Institusional, <i>Financial distress</i>	manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap <i>Financial distress</i> .
11.	(Mayang Putri & Achmad Kautsar, 2023)	Pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, CEO duality, profitabilitas, likuiditas, leverage, <i>Sales Growth</i> , dan ukuran entitas terhadap <i>Financial distress</i> pada entitas sektor agrikultur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021	kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, CEO duality, profitabilitas, likuiditas, leverage, <i>Sales Growth</i> , dan ukuran entitas <i>Financial distress</i> .	<ul style="list-style-type: none"> • CEO duality berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Financial distress</i> • Profitabilitas yang diprosikan dengan ROA berpengaruh negatif terhadap <i>Financial distress</i> • Variabel lain seperti kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, likuiditas, leverage, <i>Sales Growth</i>, dan ukuran entitas tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial distress</i>
12.	(Utami Y Z & Taqwa S, 2023)	Pengaruh Leverage, Ukuran Entitas, Pertumbuhan Penjualan, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap <i>Financial distress</i>	Leverage, ukuran entitas, pertumbuhan penjualan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional	<ul style="list-style-type: none"> • Leverage berpengaruh negatif terhadap <i>Financial distress</i>. • Ukuran entitas dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh. • Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap <i>Financial distress</i>.
13.	(Jenitia et al., 2024)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas,	Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas berpengaruh negatif

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
		Leverage, Ukuran Entitas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap <i>Financial distress</i> Pada Entitas Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021	Entitas Dan Kepemilikan Manajerial,	<ul style="list-style-type: none"> terhadap <i>Financial distress</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial distress</i>. Tidak adanya hubungan secara signifikan antara leverage terhadap <i>Financial distress</i> Ukuran entitas berpengaruh secara negative terhadap <i>Financial distress</i>. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap <i>Financial distress</i>
14.	(Wanda et al., 2024)	Pengaruh <i>Sales Growth</i> Struktur terhadap <i>Financial distress</i>	<i>Sales Growth</i> dan Struktur Modal, <i>Financial distress</i>	<ul style="list-style-type: none"> <i>Sales growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial distress</i> Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Financial distress</i>..
15.	(Candrayani et al., 2024)	Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Likuiditas, Operating Capacity dan <i>Sales Growth</i> Terhadap <i>Financial distress</i>	Struktur Kepemilikan, Leverage, Likuiditas, Operating Capacity dan <i>Sales Growth</i>	<ul style="list-style-type: none"> leverage dan operating capacity berpengaruh terhadap <i>Financial distress</i> capacity, 4 variabel lainnya tidak berpengaruh terhadap financial Distress

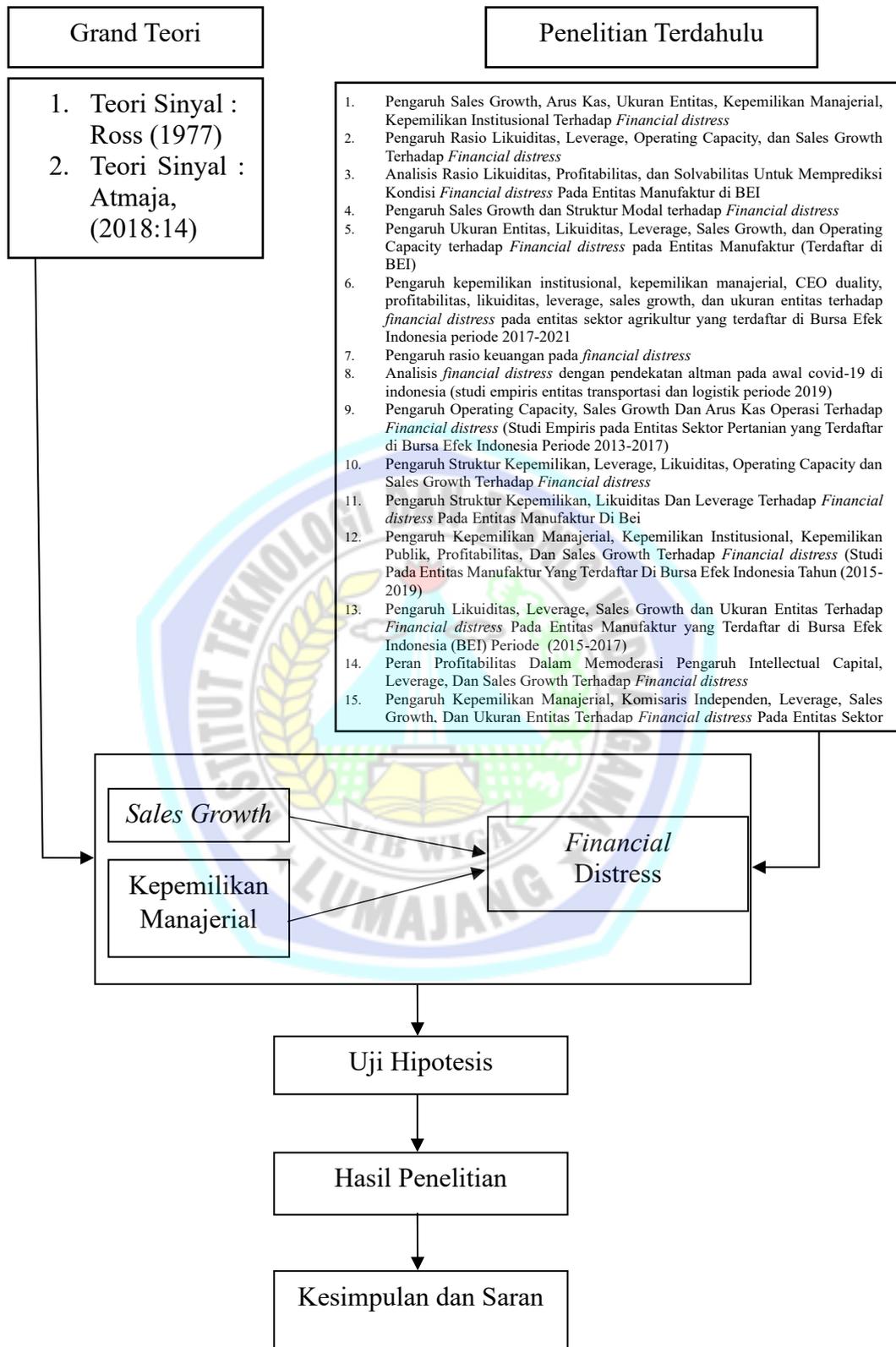
Sumber : Teori dan Penelitian Terdahulu Tahun 2017-2024

Berdasarkan tabel 2.1 diketahui bahwa terdapat beberapa penelitian sebelumnya yang terkait dengan pengaruh variabel tertentu terhadap *Financial*

distress. Misalnya, penelitian oleh Choirul Nisa, (2021) mengklaim bahwa leverage dan *Sales Growth* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Financial distress*, kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan ukuran entitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Financial distress*. Berbeda dengan penelitian Utami Y Z & Taqwa S, (2023) yaitu leverage berpengaruh negatif terhadap *Financial distress*, ukuran entitas dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *Financial distress*. Penelitian ini akan melanjutkan eksplorasi tentang pengaruh *Sales Growth* dan kepemilikan manajerial terhadap *Financial distress*.

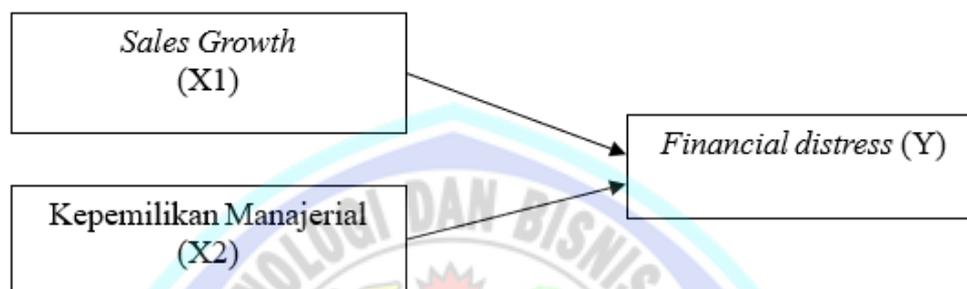
2.3 Kerangka Penelitian

Guna memahami permasalahan yang dibahas, diperlukan kerangka pemikiran sebagai dasar pada penelitian yang bertujuan untuk menemukan, meningkatkan dan menguji kebenaran studi. Dalam penelitian ini, kerangka pemikiran menunjukkan hubungan antara variabel bebas yaitu *Sales Growth* (X1) dan Kepemilikan Manajerial (X2) akan mempengaruhi variabel terikat yaitu *Financial distress* (Y). Berdasarkan hal tersebut, kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran
Sumber Data : Teori yang Relevan dan Penelitian Terdahulu

Kerangka konseptual study ini menguji faktor-faktor yang mempengaruhi *Financial distress* sebagai variabel terikat pada entitas makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menggunakan variabel yang terdiri dari *Sales Growth* dan kepemilikan manajerial. Berdasarkan hal tersebut, kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2. 3 Kerangka Konseptual
Sumber Data : (Choirul Nisa, 2021), (Elfrida Elen Pratiwi, 2021)

2.4 Hipotesis

2.4.1 Pengaruh *Sales Growth* Terhadap *Financial distress*

Sales Growth ialah gambaran mengenai persentase penjualan pada suatu entitas dari suatu periode ke periode lainnya. *Sales Growth* atau pertumbuhan penjualan berperan penting dalam kesehatan finansial entitas, terutama dalam mengurangi risiko *Financial distress*. Penelitian oleh Anisa S et al., (2023) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan yang stabil dapat memperkuat posisi likuiditas entitas, sehingga mengurangi kemungkinan *Financial distress*. Namun, fluktuasi yang signifikan dalam penjualan dapat menyebabkan ketidakpastian arus kas. Utami Y Z & Taqwa S, (2023) menemukan bahwa entitas dengan pertumbuhan penjualan yang tidak konsisten lebih rentan terhadap masalah keuangan.

Selanjutnya, penelitian oleh Jenitia D A R et al., (2024) menekankan bahwa pertumbuhan penjualan yang cepat sering kali membutuhkan investasi yang besar untuk memelihara kualitas produk dan layanan. Jika tidak dikelola dengan benar, investasi ini dapat meningkatkan utang dan tekanan likuiditas, yang berpotensi mengarah pada *Financial distress*. Entitas yang mengalami pertumbuhan penjualan yang agresif tanpa strategi keuangan yang solid cenderung menghadapi risiko yang lebih tinggi, terutama dalam konteks persaingan ketat di sektor makanan dan minuman (Wanda et al., 2024).

Berdasarkan temuan-temuan tersebut, hipotesis yang diusulkan ialah bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap *Financial distress* pada entitas yang terdaftar di sektor makanan dan minuman di BEI periode 2021-2023. Penelitian ini penting untuk mengeksplorasi bagaimana pertumbuhan penjualan dapat menjadi pedang bermata dua, yang jika dikelola dengan baik dapat meningkatkan kinerja finansial, tetapi jika tidak dapat menimbulkan risiko yang signifikan terhadap kestabilan keuangan entitas. Maka dari itu hipotesis yang diusulkan dalam penelitian ini ialah:

H1 : *Sales Growth* memiliki pengaruh terhadap *Financial distress*.

2.4.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial distress*

Kepemilikan manajerial ialah faktor krusial dalam menentukan kesehatan keuangan entitas, termasuk risiko *Financial distress*. Anisa S et al., (2023) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial yang tinggi dapat berpengaruh positif terhadap *Financial distress*, di mana keputusan yang diambil oleh manajer sering kali dipengaruhi oleh kepentingan pribadi yang dapat merugikan entitas.

Selain itu, Utami Y Z & Taqwa S, (2023) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berkontribusi pada keputusan keuangan yang tidak optimal, yang meningkatkan risiko kebangkrutan. Hal ini menunjukkan bahwa ketika manajer memiliki kontrol yang besar, mereka mungkin lebih cenderung untuk mengambil keputusan yang berisiko.

Selanjutnya, penelitian oleh Jenitia D. A. R., et al., (2024) juga menegaskan bahwa kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi stabilitas keuangan entitas. Dalam konteks sektor makanan dan minuman, keputusan yang tidak sejalan dengan kepentingan jangka panjang entitas dapat menyebabkan masalah likuiditas. Wanda et al., (2024) menambahkan bahwa kepemilikan manajerial yang kuat sering kali berhubungan dengan pengambilan keputusan yang kurang mempertimbangkan perspektif eksternal, sehingga meningkatkan kemungkinan *Financial distress*. Oleh karena itu, penting untuk mengevaluasi peran kepemilikan manajerial dalam konteks ini.

Berdasarkan temuan tersebut, hipotesis yang diajukan ialah bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *Financial distress* pada entitas yang terdaftar di sektor makanan dan minuman di BEI periode 2021-2023. Penelitian oleh Choirul Nisa, (2021) juga menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dapat memengaruhi keputusan investasi yang berisiko, berpotensi memperburuk kondisi keuangan. Maka dari itu hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yaitu :

H2 : Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap *Financial distress* pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2021-2023.