

**PENGARUH BIAYA AGENSI MANAJERIAL, KEPEMILIKAN  
INSTITUSIONAL, *LEVERAGE* DAN *FIRM SIZE* TERHADAP  
*FINANCIAL DISTRESS* PADA MASA PANDEMI COVID-19  
PERUSAHAAN SUBSEKTOR PARIWISATA, RESTORAN DAN HOTEL  
YANG TERDAFTAR DI BEI**

(Skripsi)

Oleh  
**Rekka Silmiraza Putera**  
NPM 1911031055



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2024**

**PENGARUH BIAYA AGENSI MANAJERIAL, KEPEMILIKAN  
INSTITUSIONAL, LEVERAGE DAN FIRM SIZE TERHADAP  
FINANCIAL DISTRESS PADA MASA PANDEMI COVID-19  
PERUSAHAAN SUBSEKTOR PARIWISATA, RESTORAN DAN HOTEL  
YANG TERDAFTAR DI BEI**

**Skripsi**

**Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai  
Gelar SARJANA AKUNTANSI**

**Pada**

**Jurusan Akuntansi  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN  
BISNIS UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDARLAMPUNG  
2024**

## ABSTRAK

### **PENGARUH BIAYA AGENSI MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, *LEVERAGE* DAN *FIRM SIZE* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA MASA PANDEMI COVID-19 PERUSAHAAN SUBSEKTOR PARIWISATA, RESTORAN DAN HOTEL YANG TERDAFTAR DI BEI**

Oleh

**Rekka Silmiraza Putera**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kemungkinan terjadinya *Financial distress* pada masa pandemi COVID-19 di perusahaan subsektor pariwisata, restoran dan hotel yang terdaftar di BEI. Variabel bebas yang digunakan pada penelitian ini adalah biaya agensi manajerial, kepemilikan institusional, *leverage* dan *firm size* sebagai variabel kontrol. Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan subsektor pariwisata, restoran dan hotel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2020 s/d 2022. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Metode yang digunakan adalah *purposive sampling* sehingga diperoleh 42 sampel data. Analisis data yang digunakan adalah analisis linier berganda, uji T dan uji F dengan menggunakan aplikasi SPSS 25. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa biaya agensi manajerial dan *leverage* berpengaruh signifikan secara negatif terhadap *financial distress* dan kepemilikan institusional tidak mempunyai pengaruh terhadap *financial distress* pada masa pandemi COVID-19.

Kata kunci : *Financial Distress*, Biaya Agensi Manajerial, *Leverage*

## **ABSTRACT**

### **THE INFLUENCE OF MANAGERIAL AGENCY COSTS, INSTITUTIONAL OWNERSHIP, LEVERAGE AND FIRM SIZE ON FINANCIAL DISTRESS DURING THE COVID-19 PANDEMIC OF TOURISM, RESTAURANT AND HOTEL SUBSECTOR COMPANIES LISTED ON THE BEI**

**By**

**Rekka Silmiraza Putera**

This research aims to determine the possibility of financial distress during the COVID-19 pandemic in tourism, restaurant and hotel subsector companies listed on the IDX.. The independent variables used in this research are managerial agency costs, institutional ownership, leverage and company size as control variables. In this research, the population used is tourism, restaurant and hotel subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for 2020 to 2022 period. The type of data used is secondary data. The method used was purposive sampling and 42 sample data were obtained. The data analysis used is multiple linear analysis, T test and F test using the SPSS 25 application. The results of this study show that managerial agency costs and leverage have a significant negative effect on financial distress and institutional ownership has no effect on financial distress during the COVID-19 pandemic.

**Keywords:** Financial Distress, Managerial Agency Costs, Leverage

Judul Skripsi

**: PENGARUH BIAYA AGENSI MANAJERIAL,  
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL,  
LEVERAGE DAN FIRM SIZE TERHADAP  
FINANCIAL DISTRESS PADA MASA  
PANDEMI COVID-19 PERUSAHAAN  
SUBSEKTOR PARIWISATA, RESTORAN  
DAN HOTEL YANG TERDAFTAR DI BEI**

Nama Mahasiswa

**: *Rekka Silmiraza Putera***

Nomor Pokok Mahasiswa

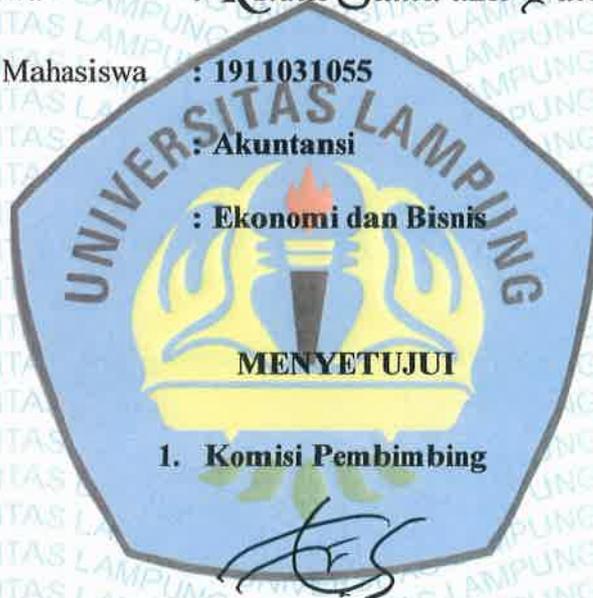
**: 1911031055**

Jurusan

**: Akuntansi**

Fakultas

**: Ekonomi dan Bisnis**



**1. Komisi Pembimbing**

**Dr. Fajar Gustiawaty Dewi, S.E., M.Si., Ak., CA.**  
NIP. 197108021995122001

**2. Ketua Jurusan**

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Agrianti'.

**Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt., CA., CMA.**  
NIP. 197008011995122001

**MENGESAHKAN**

**1. Tim Penguji**

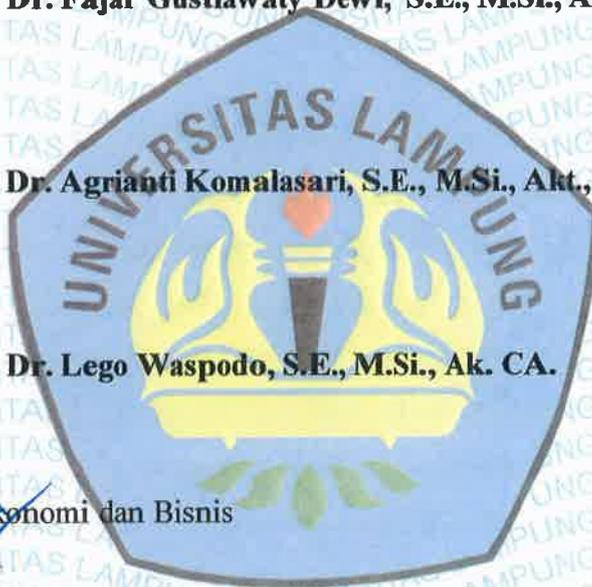
**Ketua : Dr. Fajar Gustiawaty Dewi, S.E., M.Si., Ak., CA.** .....



**Penguji Utama : Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt., CA., CMA.** .....



**Penguji Kedua : Dr. Lego Waspodo, S.E., M.Si., Ak. CA.** .....



**2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis**



**Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.**  
NIP. 19660621 199003 1003

**Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 22 Februari 2024**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertandatangan dibawah ini:

**Nama : Rekka Silmiraza Putera**

**NPM : 1911031055**

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul “Pengaruh Biaya Agensi Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Leverage* dan *Firm Size* Terhadap *Financial Distress* Pada Masa Pandemi COVID-19 Perusahaan Subsektor Pariwisata, Restoran dan Hotel yang Terdaftar di-BEI”. adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian penulisan, pemikiran, dan pendapat penulis lain yang saya akui seolah- olah sebagai tulisan saya tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya. Sepanjang sepengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dirujuk dari sumbernya, dan disebutkan dalam daftar pustaka. Apabila ditemukan dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan saya tidak benar, maka sayasiap menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandarlampung, 17 April 2024

Penulis,



**Rekka Silmiraza Putera**  
**NPM. 1911031055**

## RIWAYAT HIDUP



Penulis lahir di Kota Bumi pada tanggal 08 November 1998 dengan nama lengkap Rekka Silmiraza Putera sebagai anak pertama dari dua bersaudara pasangan bapak Oki Nugraha Miraza dan ibu Silviaty Yasir. Penulis menyelesaikan pendidikan Sekolah Dasar (SD) di SDN 2 Rawa Laut Teladan pada tahun 2005-2011. Kemudian penulis menyelesaikan pendidikan Sekolah Menengah Pertama (SMP) di SMP Negeri 4 Bandar Lampung pada tahun 2011-2014, dan pendidikan Sekolah Menengah Atas (SMA) di SMAN 10 Bandar Lampung pada tahun 2014-2017.

Penulis terdaftar sebagai mahasiswa S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung pada tahun 2019 melalui jalur SBMPTN. Selama menjadi mahasiswa, penulis tergabung menjadi anggota organisasi HIMAKTA (Himpunan Mahasiswa Akuntansi) FEB Unila periode 2022.

## PERSEMBAHAN

### *Alhamdulillahirabbilamin*

Puji syukur kepada Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat terselesaikannya penulis skripsi ini. Shalawat beriring salam selalu disanjung agungkan kepada Nabi Muhammad Shallallahu ‘alaihi wasallam.

**Kupersembahkan skripsi ini sebagai tanda cinta dan kasih sayang yang tulus kepada:**

**Orang tuaku tercinta, Ibunda Silviaty Yasir dan Ayahanda Oki Nugraha Miraza**, yang telah memberikan segala cinta, kasih sayang dan doa yang tiada hentinya untuk kesuksesan penulis. Terima kasih yang tiada tara kepada ayah dan ibu karena telah merawat, membesarkan, dan mendidik penulis tanpa lelah. Semoga Allah selalu memberikan perlindungan di dunia maupun akhirat.

**Adik perempuanku tersayang Putri Silmira**, yang telah memberikan dukungan, doa serta semangat dalam proses mencapai keberhasilanku untuk menyelesaikan skripsi ini.

**Partnerku Tasya Azzahrah Elisah**, atas segala doa, kepercayaan dan dukungan dalam membantu saya dalam proses mencapai keberhasilanku untuk menyelesaikan skripsi ini.

**Untuk sahabat seperjuanganku**, yang telah memberikan dukungan, dan motivasi tiada henti dalam susah maupun senang.

**Almamaterku tercinta, Universitas Lampung**

## **MOTTO**

**“Maka sesungguhnya bersama kesulitan itu ada kemudahan.  
Sesungguhnya bersama kesulitan itu ada kemudahan.”  
(Q.S. Al-Insyirah: 5-6)**

**“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan  
kesanggupannya”  
(Q.S. Al-Baqarah: 286)**

**“Tidak peduli betapa sulit atau tidak mungkin hal itu, jangan pernah  
melupakan tujuanmu”  
(Monkey D Luffy)**

**“Semua orang jenius. Tapi jika Anda menilai seekor ikan dari  
kemampuannya memanjat pohon, ia akan menjalani hidupnya dengan  
percaya bahwa dia bodoh”  
(Albert Einstein)**

## SANWACANA

Puji syukur kehadirat Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Biaya Agensi Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Leverage* dan *Firm Size* Terhadap *Financial Distress* Pada Masa Pandemi COVID-19 Perusahaan Subsektor Pariwisata, Restoran dan Hotel yang Terdaftar di-BEI”. Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Akuntansi pada jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Penulis mengucapkan terima kasih atas bimbingan, do’a, bantuan, dan dukungan dari berbagai pihak dalam proses penyusunan skripsi ini. Dengan segala kerendahan hati, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung;
2. Ibu Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt., CA., CMA. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung dan Dosen Penguji Utama yang telah memberikan kritik dan saran yang membangun dalam penyempurnaan skripsi ini;
3. Ibu Dr. Liza Alvia, S.E., M.Sc., Ak., CA. selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung;
4. Ibu Dr. Fajar Gustiawaty Dewi, S.E., M.Si., Ak., CA. selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah memberikan nasihat, bimbingan, saran dan motivasi sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik;
5. Bapak Dr. Lego Waspodo, S.E., M.Si., Ak. CA. selaku Dosen Penguji Kedua yang telah memberikan kritik dan saran yang membangun dalam penyempurnaan skripsi ini;

6. Bapak Dr. Fitra Dharma, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan saran dan nasihat kepada penulis selama menjadi mahasiswa;
7. Seluruh Bapak/Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu, wawasan, dan pengetahuan berhargabagi penulis selama proses perkuliahan berlangsung;
8. Mba Sella dan Mas Edi selaku staff sekretariat S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis;
9. Seluruh karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan bantuan dan pelayanan yang baik selama proses perkuliahan maupun penyusunan skripsi ini;
10. Kedua Orangtuaku tercinta, ibu Silviaty Yasir dan ayah Oki Nugraha Miraza. Terima kasih atas kasih sayang yang tulus, doa tiada henti, dukungan, motivasi serta nasihat. Terimakasih atas segala upaya, dan pengorbanan yang telah dilakukan demi pendidikanku. Semoga senantiasa diberikan keberkahan dan kesehatan kepada Ayah dan Ibu;
11. Partnerku Tasya Azzahrah Elisah yang senantiasa memberi semangat, doa, nasihat dan dukungan. Semoga senantiasa selalu bersama;
12. Sahabatku Rizki Akbar Rantauni dan Riko Akasah Kusumayuda yang telah memberikan motivasi, nasihat dan doa selama masa perkuliahan ini. Semoga sukses di manapun kalian berada;
13. Adik Perempuanku tersayang, Putri Silmiraza. terima kasih telah memberikan dukungan dan doa;
14. Seluruh keluarga besarku yang tidak dapat disebutkan satu persatu. Terima kasih atas doa, dukungan, semangat, serta nasihat yang telah kalian berikan kepadaku dalam masa pendidikan sarjana;
15. Sahabat dan teman Seperjuangan kampusku yang telah banyak memberikan pengalaman, dukungan, motivasi, dan sudah berjuang bersama dari maba sampai saat ini, untuk Restu, Rafif, Evando dan Andhavy. Terimakasih telah banyak membantu, memotivasi dan banyak hal yang diberikan selama masa perkuliahan sampai proses skripsi ini. Semoga hal baik selalu mengiringi kalian, di manapun kalian berada nantinya;

16. Sahabat discordku Aak, Farhan, Ojan, Dimas, Rafif, Zain, Iyas, Alfi yang telah memberikan banyak motivasi, dukungan dan nasihat selama masa perkuliahan sampai proses skripsi ini;
17. Seluruh teman-teman Akuntansi angkatan 2019 yang telah bersama saling mendukung selama proses perkuliahan, semoga sukses untuk kalian semua;
18. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu. Terima kasih atas bantuannya sehingga penulis dapat menyelesaikan studinya. Atas bantuan dan dukungannya, penulis mengucapkan terima kasih, semoga mendapat balasan dan berkah dari Allah SWT;
19. Alamamaterku tercinta Universitas Lampung;

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna sehingga besar harapan penulis akan kritik dan saran guna menyempurnakan penelitian-penelitian selanjutnya. Semoga skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi kita semua. Aamiin.

Bandarlampung, 17 April 2024

Penulis,

Rekka Silmiraza Putera

## **KATA PENGANTAR**

Puji syukur penulis ucapkan atas kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan Rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Biaya Agensi Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Leverage* dan *Firm Size* Terhadap *Financial Distress* Pada Masa Pandemi COVID-19 Perusahaan Subsektor Pariwisata, Restoran dan Hotel Yang Terdaftar di-BEP”. Tujuan dari penulisan skripsi ini adalah sebagai salah satu syarat kelulusan Sarjana Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Penulis menyadari bahwa tanpa bimbingan dari semua pihak, maka skripsi ini tidak akan berjalan dengan baik. Akhir kata, penulis mengharapkan skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi penulis dan pembacanya.

Bandar Lampung, 17 April 2024

Penulis,

Rekka Silmiraza Putera

## DAFTAR ISI

<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>i</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>iv</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	6
1.3 Tujuan Penelitian .....	6
1.4 Manfaat Penelitian .....	6
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....</b>	<b>8</b>
2.1 Landasan Teori.....	8
2.1.1 Agency Theory .....	8
2.1.2 Signalling Theory .....	9
2.1.3 Financial Distress .....	9
2.1.4 Biaya Agensi Manajerial .....	13
2.1.5 Kepemilikan Institusional .....	14
2.1.6 Leverage .....	14
2.1.7 Firm Size .....	15
2.2 Penelitian Terdahulu .....	15
2.3 Pengembangan Hipotesis .....	16
2.3.1 Hipotesis Penelitian Biaya Agensi Manajerial .....	16
2.3.2 Hipotesis Penelitian Kepemilikan Institusional .....	17
2.3.3 Hipotesis Penelitian Leverage .....	18
2.4 Kerangka Berfikir .....	19
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN .....</b>	<b>20</b>
3.1 Jenis Penelitian dan Sumber Data .....	20
3.2 Metode Pengumpulan Data .....	20
3.3 Populasi dan Sampel Penelitian .....	20

3.4	Variabel Penelitian.....	21
3.5	Definisi Operasional Variabel.....	21
3.5.1	Variabel Financial Distress (Y).....	21
3.5.2	Variabel Biaya Agensi Manajerial (X1).....	22
3.5.3	Variabel Kepemilikan Institusional (X2).....	22
3.5.4	Leverage (X3).....	22
3.5.5	Variabel Firm Size (Variabel Kontrol).....	23
3.6	Metode Analisis Data.....	23
3.6.1	Analisis Statistik Deskriptif.....	23
3.6.2	Uji Asumsi Klasik.....	23
3.6.2.1	Uji Normalitas.....	23
3.6.2.2	Uji Multikolinearitas.....	24
3.6.2.3	Uji Heteroskedastisitas.....	24
3.6.2.4	Uji Autokorelasi.....	24
3.6.3	Analisis Regresi Linier Berganda.....	25
3.6.4	Uji Hipotesis.....	25
3.6.4.1	Uji F.....	25
3.6.4.2	Uji T.....	26
3.6.4.3	Uji Koefisien Determinasi ( <b>R<sup>2</sup></b> ).....	26
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>		<b>27</b>
4.1	Gambaran Objek Penelitian.....	27
4.2	Analisis Data Deskriptif.....	29
4.3	Analisis Data.....	31
4.3.1	Uji Asumsi Klasik.....	31
4.3.1.1	Uji Normalitas.....	31
4.3.1.2	Uji Multikolinearitas.....	31
4.3.1.3	Uji Heteroskedastisitas.....	32
4.3.1.4	Uji Autokorelasi.....	33
4.3.2	Analisis Regresi Linier Berganda.....	33
4.3.3	Pengujian Hipotesis.....	34
4.3.3.1	Uji T.....	34
4.3.3.2	Uji F.....	35
4.3.3.3	Uji Koefisien Determinasi ( <b>R<sup>2</sup></b> ).....	35
4.4	Pembahasan.....	36
4.4.1	Pengaruh Biaya Agensi Manajerial Terhadap Financial Distress.....	37
4.4.2	Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress.....	38
4.4.3	Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress.....	38
4.4.4	Pengaruh Firm Size Sebagai Variabel Kontrol Terhadap Financial Distress.....	39

<b>BAB V PENUTUP.....</b>	<b>40</b>
5.1 Kesimpulan .....	40
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	41
5.3 Saran .....	41
5.4 Implikasi .....	41
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>43</b>

**DAFTAR TABEL**

Tabel 1.1 Penurunan Laba Perusahaan .....	2
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	15
Tabel 4.1 Hasil <i>Purposive Sampling</i> .....	27
Tabel 4.2 Sampel Perusahaan .....	28
Tabel 4.3 Hasil Uji Deskriptif .....	29
Tabel 4.4 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov .....	31
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas .....	32
Tabel 4.6 Hasil Uji White .....	32
Tabel 4.7 Hasil Uji Durbin-Watson .....	33
Tabel 4.8 Hasil Uji Regresi Linier Berganda .....	33
Tabel 4.9 Hasil Uji F .....	35
Tabel 4.10 Hasil Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	35
Tabel 4.11 Hasil Uji Springate .....	36

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Pada tanggal 31 Desember 2019 sebuah wabah virus bernama COVID-19 muncul pertama kali di Kota Wuhan, China. Infeksi SARS-COV-2 menyebabkan COVID-19, penyakit pernapasan pada manusia. Penyebaran virus COVID-19 sangat cepat karena bisa melalui kontak fisik, bersin, dan batuk. Akibat penularan yang sangat cepat, jumlah pasien terinfeksi semakin meningkat sehingga menyebabkan COVID-19 menjadi pandemi dengan kurun waktu yang singkat. Sektor ekonomi di Indonesia mengalami dampak yang fatal disebabkan oleh munculnya pandemi COVID-19, kebijakan dan peraturan yang diberikan pemerintah untuk menekan angka penyebaran virus seperti Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) membuat kegiatan operasional perusahaan tidak berjalan seefektif sebelum wabah COVID-19. Menurut Natalia & Rudiawarni, (2022) pandemi COVID-19 telah menyebabkan terbatasnya kegiatan operasional yang berdampak pada kinerja bisnis, kinerja pasar, dan perekonomian nasional.

*Financial Distress* adalah suatu keadaan yang menunjukkan penurunan kondisi keuangan perusahaan (Natalia & Rudiawarni, 2022). Selain masalah kesehatan, kesulitan keuangan atau *financial distress* juga merupakan masalah yang terjadi di Indonesia pada masa Pandemi COVID-19 (Natalia & Rudiawarni, 2022). Menurut penelitian Platt & Platt, (2002) *financial distress* didefinisikan sebagai tahap akhir penurunan perusahaan yang mendahului peristiwa kebangkrutan atau likuidasi. Kebangkrutan suatu perusahaan biasanya diawali dengan *financial distress* yang di tandai oleh adanya

ketidakpastian perusahaan untuk mendapatkan laba pada masa yang akan datang (Bahri & Widyawati, 2015). Salah satu subsektor perusahaan yang terdampak pada masa pandemi COVID-19 adalah perusahaan subsektor Pariwisata, Restoran dan Hotel, hal ini dapat dilihat dari penurunan laba yang terjadi pada laporan keuangan beberapa Perusahaan subsektor Pariwisata, Restoran dan Hotel, perhatikan tabel data penurunan laba laporan keuangan berikut:

**Tabel 1.1 Penurunan Laba Perusahaan Subsektor Pariwisata, Restoran dan Hotel**

Kode	Nama Perusahaan	2019	2020	2021
ARTA	Arthavest Tbk	628.762.882	(11.209.268.817)	(12.520.742.110)
JIHD	Jakarta International Hotels & Development	144.145.475.00 0	(62.540.867.000)	(113.618.419.000)
JSPT	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk	143.508.701.00 0	(235.772.754.000)	(333.366.231.000)
PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	233.034.221.18 3	(393.866.133.851)	(276.381.000.000)
PTSP	Pioneerindo Gourmet International Tbk	28.655.047.000	(49.009.582.000)	(17.619.819.000)

Sumber: Laporan Keuangan Bursa Efek Indonesia (idx.co.id)

Jika dilihat dari tabel diatas beberapa perusahaan subsektor Pariwisata, Restoran, dan Hotel mengalami kerugian. Contohnya seperti yang terjadi di perusahaan ARTA pada tahun 2019 ARTA mendapatkan laba Rp628.762.882 selanjutnya pada tahun 2020 laba tersebut turun sampai 18,83% dan mengakibatkan perusahaan ARTA rugi sebesar Rp11.838.031.699 jika dibandingkan dengan tahun 2019. Kerugian terbesar dialami oleh PJAA pada tahun 2019 PJAA berhasil mendapatkan laba sebesar Rp233.034.221.183 pada tahun 2020 dan 2021 PJAA mengalami kerugian sebesar Rp393.866.133.851 dan Rp276.381.000.000. Penurunan Laba dan Kesulitan keuangan pada masa pandemi COVID-19 juga berdampak fatal terhadap

perusahaan subsektor Pariwisata, Restoran dan Hotel, bisa dibuktikan dengan dua perusahaan ini yang tersuspensi dari BEI yaitu: PT Bukit Uluwatu Villa TBK (BUVA) dan PT. Saraswati Griya Lestari Tbk (HOTL). Pihak Bursa Efek Indonesia melaksanakan suspensi terhadap perusahaan PT Bukit Uluwatu Villa TBK (BUVA) pada tanggal 17 Januari 2022 hingga 24 bulan kedepan, dan BEI melaksanakan Penghentian Sementara Perdagangan Efek untuk PT. Saraswati Griya Lestari Tbk (HOTL) pada tanggal 26 September 2022. Penelusuran lebih lanjut terhadap *financial distress* yang dihadapi perusahaan subsektor pariwisata, restoran, dan hotel yang terdaftar di BEI di tengah pandemi COVID-19 membuat penulis tertarik dengan fenomena tersebut.

Faktor penyebab *financial distress* dapat berasal dari aspek internal maupun eksternal perusahaan (Natalia & Rudiawarni, 2022). Diantara faktor internal penyebab *financial distress* ialah buruknya aktivitas manajemen dan aktivitas pengawasan perusahaan sedangkan faktor eksternal diperoleh dari luar perusahaan dan kondisi ekonomi makro negara (Natalia & Rudiawarni, 2022). Faktor Eksternal studi ini adalah fenomena pandemi COVID-19 yang memengaruhi kondisi ekonomi makro di Indonesia. Selain masalah eksternal, masalah internal pada perusahaan juga bisa menimbulkan potensi *financial distress* (Natalia & Rudiawarni, 2022). Pada penelitian ini variabel yang digunakan oleh penulis untuk mengetahui pengaruhnya pada financial distress adalah biaya agensi manajerial, kepemilikan institusional, leverage, dan firm size sebagai variabel kontrol.

Biaya agensi manajerial ialah pengeluaran dari pemilik perusahaan dengan tujuan mengatur dan pengawasan terhadap kinerja manajer supaya para manajer bekerja demi kepentingan perusahaan (Pawitri & Alteza, 2020). Jensen & Meckling, (1976) menjelaskan dalam teori keagenan, bahwa biaya agensi manajerial atau *agency cost* meningkat dengan adanya pemisahan antara agent dengan principal. Menurut Pawitri & Alteza, (2020) biaya agensi manajerial muncul karena adanya pemisahan pengendalian dan kepemilikan.

Biaya manajerial adalah biaya yang timbul pada saat manajer perusahaan yang bertindak selaku agen untuk melakukan pengelolaan perusahaan, berbagai biaya ini mencakup gaji manajerial, biaya perjalanan, eksekutif, kesejahteraan, konferensi, dan hiburan serta biaya lainnya yang termasuk biaya administrasi perusahaan (Salim & Dillak, 2021).

Kepemilikan institusional adalah jumlah kepemilikan pemegang saham institusional pada perusahaan (Pramudena, 2017). Pada penelitian ini penulis menggunakan variabel tata kelola perusahaan yaitu kepemilikan Institusional sebagai variabel pengukuran financial distress. Kepemilikan institusional dianggap efektif karena kepemilikan institusional dapat mengurangi konflik keagenan (Annisa dkk., 2022) . Mayoritas pemegang saham institusional yang memiliki saham dalam proporsi yang cukup besar menyebabkan pemegang saham institusional sebagai investor memiliki kendali dan pengawasan terhadap kinerja perusahaan sehingga mereka dapat memperjuangkan haknya (Natalia & Rudiawarni, 2022). Menurut Annisa dkk., (2022) masalah internal seperti keuangan atau internal perusahaan seperti tata kelola perusahaan dapat menyebabkan terjadinya financial distress. Tata kelola perusahaan yang baik menghindarkan perusahaan dari kemungkinan terjadinya *financial distress* (Darsono & Rimawati, 2017).

Rasio leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Pawitri & Alteza, 2020). *Leverage* timbul akibat dari aktivitas penggunaan dana perusahaan yang berasal dari pihak ketiga dalam bentuk hutang (Pawitri & Alteza, 2020). Apabila keadaan ini tidak diimbangi dengan pemasukan perusahaan yang baik, besar kemungkinan perusahaan dengan mudah mengalami financial distress (Pawitri & Alteza, 2020).

*Firm size* atau ukuran perusahaan menggambarkan besarnya total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Darsono & Rimawati, 2017). *Firm size* juga menjadi variabel dalam penelitian ini sebagai variabel kontrol untuk

mengurangi bias pada penelitian. Berdasarkan beberapa uraian diatas membuat penulis tertarik ingin meneliti lebih lanjut mengenai *financial distress* yang disebabkan oleh masalah internal perusahaan (tata kelola perusahaan dan biaya agensi manajerial) di perusahaan pariwisata, restoran dan hotel di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini menggunakan referensi dari beberapa penelitian terdahulu terkait dengan *financial distress* kemudian beberapa penelitian tersebut dijadikan referensi utama bagi penulis seperti penelitian Li dkk., (2008) yang menyimpulkan bahwa biaya agensi manajerial memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, lalu penelitian Natalia & Rudiawarni, (2022) dimana mereka menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap *financial distress* dan penelitian Darsono & Rimawati, (2017) menyimpulkan bahwa biaya agensi manajerial dan leverage memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Namun, hasil penelitian di atas bertentangan dengan beberapa penelitian, pada penelitian Annisa dkk., (2022) menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional dan *leverage* tidak memengaruhi *financial distress*, penelitian Salim & Dillak, (2021) menyimpulkan bahwa biaya agensi manajerial tidak memengaruhi *financial distress*. Hal ini menunjukkan adanya kontradiksi pada beberapa hasil dari penelitian, sehingga penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut *financial distress* terhadap beberapa variabel yang telah diuraikan diatas. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah terletak pada objek penelitian, penelitian ini hanya meneliti perusahaan yang lebih spesifik yaitu perusahaan subsektor yang bergerak di bidang pariwisata, restoran dan hotel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perbedaan yang terakhir pada penelitian ini adalah periode waktu, penelitian ini mengambil sampel dengan rentang tahun 2020 hingga 2022.

Berdasarkan beberapa penjelasan dan uraian diatas, maka peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut dan mengambil judul penelitian “Pengaruh Biaya Agensi Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Leverage* dan *Firm Size*

Terhadap *Financial Distress* Pada Masa Pandemi COVID-19 Perusahaan Pariwisata, Restoran dan Hotel yang Terdaftar di BEI”

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah biaya agensi manajerial mempunyai pengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor pariwisata, restoran dan hotel pada masa pandemi COVID-19?
2. Apakah kepemilikan institusional mempunyai pengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor pariwisata, restoran dan hotel pada masa pandemi COVID-19?
3. Apakah *leverage* mempunyai pengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor pariwisata, restoran dan hotel pada masa pandemi COVID-19?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini:

1. Untuk mengetahui apakah biaya agensi manajerial mempunyai pengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan pariwisata, restoran dan hotel pada masa pandemi COVID-19.
2. Untuk mengetahui apakah kepemilikan institusional mempunyai pengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan pariwisata, restoran dan hotel pada masa pandemi COVID-19.
3. Untuk mengetahui apakah *leverage* mempunyai pengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan pariwisata, restoran dan hotel pada masa pandemi COVID-19.

## 1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah di uraikan sebelumnya, maka manfaat yang akan di peroleh dari kegiatan penelitian ini sebagai berikut:

- 1) Hasil penelitian ini diharapkan untuk menambah wawasan mahasiswa serta menjadi referensi bahan penelitian selanjutnya.
- 2) Hasil penelitian ini, diharapkan dapat memberikan wawasan baru agar peneliti bisa mengimplementasikan teori yang didapat dan dipelajari di dalam perkuliahan dengan kenyataan dilapangan.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Agency Theory**

*Agency theory* adalah teori yang menjelaskan hubungan antara pihak *agent* dan *principal*. Pencetus *agency theory* adalah M. C. Jensen dan W. H. Meckling pada tahun 1976. Menurut Jensen & Meckling, (1976) *agency problem* pada akhirnya disebabkan oleh hubungan kontraktual antara prinsipal dan agen, yang terbentuk ketika prinsipal mempekerjakan agen untuk melaksanakan suatu layanan dan mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen.

*Agency theory* menjelaskan adanya agen yang bisa bertindak di luar kepentingan pemegang saham atau perusahaan karena adanya motif untuk memperkaya diri sendiri sehingga dibutuhkan beberapa pengendalian untuk menekan agen agar tidak bertindak di luar kepentingan perusahaan (Annisa dkk., 2022). *Agency theory* memicu agen tidak mengungkapkan informasi yang diharapkan oleh pemilik, sehingga terdapat kecenderungan untuk memanipulasi laporan keuangan dan dapat mengakibatkan Asimetri informasi (Saam, 2007). Asimetri informasi muncul karena *principal* tidak dapat memantau niat tersembunyi, pengetahuan tersembunyi dan tindakan tersembunyi dari *agent* (Saam, 2007). Penggunaan teori ini didasari dari tujuan penelitian ini dimana penulis ingin mengaitkan *agency theory* sebagai dasar dari permasalahan Internal perusahaan yang mengakibatkan *financial distress*.

### **2.1.2 Signalling Theory**

*Signalling Theory* pertama kali diperkenalkan oleh Spence di dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling*. Spence, (1973) mengemukakan bahwa pihak pemilik informasi berusaha memberikan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima, pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap informasi tersebut.

Teori sinyal menjelaskan tindakan yang dilakukan manajemen untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang prospek suatu perusahaan. Teori sinyal dapat membantu manajemen, pemilik perusahaan, dan pihak eksternal untuk meminimalisasi masalah keagenan dengan menyusun laporan keuangan yang berkualitas dan informatif (Annisa dkk., 2022). *Signalling Theory* berhubungan dengan *financial distress* dimana jika laporan keuangan perusahaan menunjukkan hasil yang tidak baik, maka investor tidak akan berinvestasi, rasio keuangan digunakan dalam menganalisis laporan keuangan, informasi pada laporan keuangan tersebut menjadi sinyal dari perusahaan mengenai posisi perusahaan, apa terjadi atau tidaknya *financial distress* (Salim & Dillak, 2021). Penggunaan teori ini didasari dari beberapa jurnal diatas mengenai *signalling theory* yang menjelaskan bahwa rasio keuangan dari data laporan keuangan perusahaan adalah sinyal dari permasalahan Internal perusahaan yang dapat mengakibatkan *financial distress*.

### **2.1.3 Financial Distress**

*Financial Distress* didefinisikan sebagai tahap akhir penurunan atau kesulitan keuangan perusahaan yang terjadi di perusahaan sebelum kebangkrutan atau likuidasi (Platt & Platt, 2002). *Financial distress* bisa timbul ketika suatu organisasi gagal mengelola ataupun mempertahankan stabilitas keuangannya secara efektif (Sari & Ismah, 2023). Suatu perusahaan mungkin mengalami kerugian pada tahun ataupun periode berjalan karena *financial distress*, jika situasi ini tidak segera diselesaikan, perusahaan bisa terpaksa menyatakan pailit (Sari & Ismah, 2023). Menurut Braham dan Gapenski, (1997) ada

beberapa definisi kesulitan keuangan, menurut jenisnya, yaitu kegagalan ekonomi, kegagalan bisnis, kebangkrutan teknis, kebangkrutan dalam kebangkrutan, dan kebangkrutan hukum.

- a. *Economic Failure*, yaitu dimana suatu keadaan pendapatan perusahaan tidak dapat menutup total biaya perusahaan, termasuk *cost of capital*-nya. Perusahaan tersebut dapat melanjutkan operasinya sepanjang kreditur bersedia menyediakan modal dan pemiliknya bersedia menerima tingkat pengembalian (*rate of return*) dibawah pasar. Meskipun tidak ada suntikan modal baru saat aset tua harus diganti, perusahaan dapat juga menjadi sehat secara ekonomi
- b. *Business Failure*, yaitu dimana suatu keadaan perusahaan menghentikan kegiatan operasional dengan tujuan mengurangi (akibat) kerugian bagi kreditor
- c. *Technical Insolvency*, yaitu dimana suatu keadaan perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban yang jatuh tempo. Apabila suatu perusahaan tidak mampu membayar hutang secara berkala dan ketentuan menunjukkan kekurangan likuiditas yang sifatnya temporer, yaitu jika diberi waktu, perusahaan mungkin dapat membayar hutang dan mampu bertahan. Namun, apabila *technical insolvency* merupakan gejala awal dalam kegagalan ekonomi, ini merupakan perhentian pertama menuju bencana kesulitan keuangan
- d. *Insolvency in Bankruptcy*, yaitu dimana suatu keadaan nilai buku dari total kewajiban melebihi nilai pasar aset perusahaan
- e. *Legal Bankruptcy*, yaitu dimana suatu keadaan perusahaan dikatakan bangkrut secara hukum

### **2.1.3.1 Pengukuran *Financial Distress***

#### ***Altman Z-Score***

Analisis menggunakan model Altman dilakukan dengan cara mengidentifikasi beberapa macam rasio keuangan yang memiliki nilai penting dalam mempengaruhi kinerja perusahaan. Sampel yang digunakan saat pertama kali menggunakan model Altman yaitu 66 perusahaan yang

terdiri 33 perusahaan bangkrut dan 33 perusahaan tidak bangkrut dengan menggunakan *multiple discriminant analysis (MDA)* (Mahastanti & Utami, 2022).

Terdapat satu metode standar yang digunakan sebagai metode dasar untuk studi perbandingan dengan rumus berikut ini:

$$Z - Score = 6,56WCTA + 3,26RETA + 6,72EBITA + 1,05MVEBVD$$

Keterangan:

*WCTA*= *working capital / total asset*

*RETA*= *retained earning / total asset*

*EBITA*= *earning before interest and tax / total asset*

*MVEBVD*= *market value of equity / book value of debt*

Jika nilai z-score  $\geq 2,6$  diklasifikasikan sebagai perusahaan sehat, sedangkan z-score  $\leq 2,59$  diklasifikasikan sebagai perusahaan yang sedang mengalami *financial distress*.

### **Zmijewski X-score**

Model Zmijewski menggunakan rasio keuangan yang dapat mengukur kinerja perusahaan, seperti *leverage* dan likuiditas agar model yang ada dapat berkembang (Mahastanti & Utami, 2022). Terdapat nilai *cut off* yang berlaku dalam model Zmijewski, yaitu ketika *score* lebih besar atau sama dengan 0, maka perusahaan mengalami *financial distress*, jika *score* dibawah 0, maka perusahaan tidak mengalami *financial distress* (Mahastanti & Utami, 2022).

Berikut persamaan dari model prediksi Zmijewski:

$$X - Score = -4,3 - 4,5ROA + 5,7TLTA + 0,004CACL$$

Keterangan:

*ROA*= *net income / total asset*

*TLTA*= *total liabilities / total asset*

*CACL*= *current asset / current liabilities*

### **Grover**

Model prediksi Grover merupakan model pengembangan riset dari model sebelumnya yaitu Altman, model ini dikembangkan oleh Jeffrey S. Grover. Kategori sebuah perusahaan dapat dikatakan bangkrut ketika *score* hitung kurang dari 0,01 sedangkan perusahaan dapat dikatakan tidak bangkrut apabila *score* hitung lebih dari atau sama dengan 0,01 (Mahastanti & Utami, 2022).

Berikut persamaan dari model Grover:

$$G - \text{Score} = 1,65WCTA + 3,404EBITA - 0,016ROA + 0,057$$

Keterangan:

*WCTA* = *working capital / total asset*

*EBITA* = *earning before interest and tax / total asset*

*ROA* = *net income / total asset*

### **Springate**

*Springate* pada tahun 1978 mengembangkan sebuah model yang dapat memprediksi *financial distress* dengan mengumpulkan 19 rasio keuangan, *Springate* memilih empat rasio yang bisa membedakan melalui *sound business* antara pailit dan tidak pailit sebuah perusahaan (Mahastanti & Utami, 2022).

Berikut persamaan dari model Springate:

$$S - \text{Score} = 1,03WCTA + 3,07EBITA + 0,66EBTCL + 0,4TATO$$

Keterangan:

*WCTA* = *working capital / total asset*

*EBITA* = *earning before interest and tax / total asset*

*EBTCL* = *earning before tax / current liabilities*

*TATO* = *total asset turnover*

Jika nilai *score* < 0,862, maka diklasifikasikan sebagai perusahaan sedang mengalami *financial distress*. Sedangkan nilai *score* > 0,862 diklasifikasikan sebagai perusahaan sehat.

Penelitian ini menggunakan model *springate* karena tingkat akurasi yang tinggi untuk mendeteksi *financial distress* pada perusahaan subsektor pariwisata, restoran dan hotel, hal ini dapat dibuktikan dengan penelitian sebelumnya oleh Suadnyana & Musmini, (2022) yang berhasil mendeteksi *financial distress* dengan tingkat akurasi 70,83%, 17 perusahaan dari 24 perusahaan subsektor pariwisata, restoran dan hotel.

#### **2.1.4 Biaya Agensi Manajerial**

Biaya Manajerial adalah biaya yang timbul pada saat manajer perusahaan yang bertindak selaku agen untuk melakukan pengelolaan perusahaan, berbagai biaya ini mencakup gaji manajerial, biaya perjalanan, eksekutif, kesejahteraan, konferensi, dan hiburan serta biaya lainnya yang termasuk biaya administrasi perusahaan (Salim & Dillak, 2021). Jensen & Meckling, (1976) menjelaskan dalam teori keagenan, bahwa biaya agensi manajerial atau *agency cost* meningkat dengan adanya pemisahan antara *agent* dengan *principal*. Biaya agensi manajerial muncul karena adanya pemisahan pengendalian dan kepemilikan (Pawitri & Alteza, 2020). Biaya agensi manajerial ialah pengeluaran dari pemilik perusahaan dengan tujuan pengawasan dan pengaturan terhadap kinerja manajer supaya para manajer bekerja demi kepentingan perusahaan (Salim & Dillak, 2021).

Menurut Jensen & Meckling, (1976) biaya keagenan ada tiga jenis, yaitu *monitoring cost*, *bonding cost* dan *residual loss* :

1. *Monitoring cost* merupakan biaya yang dikeluarkan untuk melakukan pengawasan terhadap aktivitas-aktivitas yang dilakukan oleh agen. Contoh *monitoring cost* adalah biaya audit wajib, biaya untuk menetapkan rencana kompensasi manajemen, pembatasan anggaran, dan aturan operasi (Godfrey, 2010)
2. *Bonding cost* merupakan biaya untuk menjamin bahwa agen tidak akan bertindak merugikan *principal*, contoh *bonding cost* adalah kontrak kerja dan insentif (Godfrey, 2010)

3. *Residual loss* merupakan biaya yang timbul karena adanya kesenjangan antara keputusan dan tindakan *agent* dengan kepentingan *principal*. *Residual loss* dapat berupa hilangnya nilai perusahaan, penurunan efisiensi, atau kesempatan yang terlewat (Godfrey, 2010)

### **2.1.5 Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional adalah jumlah kepemilikan pemegang saham institusional pada perusahaan (Pramudena, 2017). Kepemilikan institusional dianggap efektif karena kepemilikan institusional dapat mengurangi konflik keagenan (Annisa dkk., 2022). Mayoritas pemegang saham institusional yang memiliki saham dalam proporsi yang cukup besar menyebabkan pemegang saham institusional sebagai investor memiliki kendali dan pengawasan terhadap kinerja perusahaan sehingga mereka dapat memperjuangkan haknya (Natalia & Rudiawarni, 2022) Kepemilikan yang besar dapat memberikan hak untuk mengontrol manajemen perusahaan, meningkatkan kinerja, serta mengurangi masalah keagenan dan konflik kepentingan (Natalia & Rudiawarni, 2022). Hal ini dikarenakan pada saat krisis keuangan, investor institusional dapat menarik kembali dananya jika mendapati tim manajemen tidak benar-benar memperjuangkan kinerja perusahaan, sehingga hal ini dapat memicu dan meningkatkan tingkat disiplin manajer perusahaan (Natalia & Rudiawarni, 2022).

### **2.1.6 Leverage**

Rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang, artinya beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya (Pawitri & Alteza, 2020). Menurut Pawitri & Alteza, (2020) *leverage* timbul akibat dari aktivitas penggunaan dana perusahaan yang berasal dari pihak ketiga dalam bentuk hutang. Penggunaan sumber dana ini akan berakibat pada timbulnya kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan pinjaman beserta dengan bunga pinjaman yang timbul (Pawitri & Alteza, 2020). Apabila keadaan ini tidak diimbangi dengan pemasukan perusahaan yang baik, besar

kemungkinan perusahaan dengan mudah mengalami *financial distress* (Pawitri & Alteza, 2020).

### 2.1.7 Firm Size

*Firm size* menggambarkan besarnya total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Darsono & Rimawati, 2017). Perusahaan yang memiliki total aset yang besar menunjukkan sinyal positif bagi kreditur karena perusahaan akan mudah melakukan diversifikasi dan mampu melunasi kewajibannya di masa yang akan datang, sehingga perusahaan dapat terhindar dari *financial distress* (Dirman, 2020). Pada penelitian ini penulis menjadikan variabel *firm size* sebagai variabel kontrol untuk mengurangi bias pada penelitian.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang dijadikan referensi oleh penulis adalah sebagai berikut:

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

NO	Peneliti	Tahun	Judul	Temuan
1.	Hong-xia Li, Zong-jun Wang dan Xiao-lan Deng	2008	<i>Ownership, Independent Directors, Agency Costs and Financial Distress: Evidence From Chinese Listed Companies</i>	Menyimpulkan bahwa variabel biaya agensi manajerial mempunyai pengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
2.	Darsono dan Intan Rimawati	2017	Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Biaya Agensi Manajerial dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	Menyimpulkan bahwa biaya agensi manajerial dan <i>leverage</i> mempunyai pengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
3.	Natalia & Arni Rudiawarni	2022	<i>The Effect of Board Size, Institutional Ownership and Insolvency Risk on Financial Distress Before and During Covid-19</i>	Menyimpulkan bahwa variabel kepemilikan institusional mempunyai pengaruh terhadap <i>financial distress</i> .

4.	Arsinda Inggar Pawitri & Muniya Alteza	2020	<i>Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Operating Capacity, dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap Financial Distress</i>	Menyimpulkan bahwa <i>leverage</i> mempunyai pengaruh terhadap <i>financial distress</i> dan biaya agensi manajerial tidak mempunyai pengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
6.	Zulaecha Hesty dan Mulvitasari Atik	2018	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan Sales Growth Terhadap <i>Financial Distress</i>	Menyimpulkan bahwa <i>leverage</i> mempunyai pengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
7.	Hayyu Rachma Annisa, Hidayati Nur Rochmah, dan Wulandari Fitri Ekasari	2022	Pengaruh Tata Kelola dan Kinerja Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan <i>Consumer Goods Industry</i>	Menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional dan <i>leverage</i> tidak mempunyai pengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
8.	Sanny Nafilla Salim dan Vaya Juliana Dillak	2021	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Biaya Agensi Manajerial, Struktur Modal dan <i>Gender Diversity</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	Menyimpulkan bahwa biaya agensi manajerial tidak mempunyai pengaruh terhadap <i>financial distress</i> .

## 2.3 Pengembangan Hipotesis

### 2.3.1 Hipotesis Penelitian Biaya Agensi Manajerial

Jensen & Meckling, (1976) menjelaskan dalam teori keagenan, bahwa biaya agensi manajerial atau *agency cost* meningkat dengan adanya pemisahan antara *agent* dengan *principal*. Biaya manajerial adalah biaya yang timbul pada saat manajer perusahaan yang bertindak selaku agen untuk melakukan pengelolaan perusahaan, berbagai biaya ini mencakup gaji manajerial, biaya perjalanan, eksekutif, kesejahteraan, konferensi, dan hiburan serta biaya lainnya yang termasuk biaya administrasi perusahaan (Salim & Dillak, 2021). Apabila perusahaan memiliki biaya agensi manajerial yang besar, maka di

dalamnya terdapat manajer perusahaan yang cenderung menggunakan sumber daya perusahaan secara eksploitatif untuk memenuhi tujuan mereka (Salim & Dillak, 2021). Apabila hal ini terjadi secara terus menerus, maka dapat menyebabkan ketidakstabilan sumber daya perusahaan dan dapat menyebabkan keadaan keuangan menurun dan meningkatkan kemungkinan terjadinya *financial distress* (Salim & Dillak, 2021).

Pada penelitian ini penulis menggunakan rasio biaya administrasi dan umum sebagai alat ukur variabel biaya agensi manajerial sama seperti pada penelitian terdahulu Darsono & Rimawati, (2017) dan Li dkk., (2008). Menurut penelitian Darsono & Rimawati, (2017) dan Li dkk., (2008) menyimpulkan bahwa biaya agensi manajerial mempunyai pengaruh terhadap *financial distress*. Semakin besar rasio biaya administrasi dan umum semakin kecil S-score springate-nya yang berarti semakin besar biaya agensi manajerialnya maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas, maka penulis membuat hipotesis pertama, yaitu:

**H1: Biaya Agensi Manajerial Berpengaruh Terhadap *Financial Distress***

### **2.3.2 Hipotesis Penelitian Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional adalah jumlah kepemilikan pemegang saham institusional pada perusahaan (Pramudena, 2017). Kepemilikan yang besar dapat memberikan hak untuk mengontrol manajemen perusahaan, meningkatkan kinerja, serta mengurangi masalah keagenan dan konflik kepentingan (Natalia & Rudiawarni, 2022). Dalam perspektif *Agency Theory*, kepemilikan institusional dapat mengurangi divergensi kepentingan antara pemegang saham (Natalia & Rudiawarni, 2022). Pengawasan yang dilakukan oleh pihak institusi akan memotivasi manajemen membuat keputusan yang lebih baik, bertanggung jawab, dan berpihak pada kepentingan pemegang saham sehingga dapat mencegah keputusan yang dapat merugikan perusahaan (Natalia & Rudiawarni, 2022). Kondisi tersebut berarti semakin besar kepemilikan saham oleh institusi, maka semakin kecil risiko terjadinya *financial distress* (Annisa dkk., 2022).

Pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Natalia & Rudiawarni, (2022) menyimpulkan bahwa semakin besar jumlah kepemilikan institusional, semakin besar pengawasan yang diberikan dan dapat mengurangi kemungkinan *financial distress*. Dari uraian diatas, maka penulis dapat menarik hipotesis kedua, yaitu:

**H2: Kepemilikan Institusional Berpengaruh Terhadap *Financial Distress***

### 2.3.3 Hipotesis Penelitian Leverage

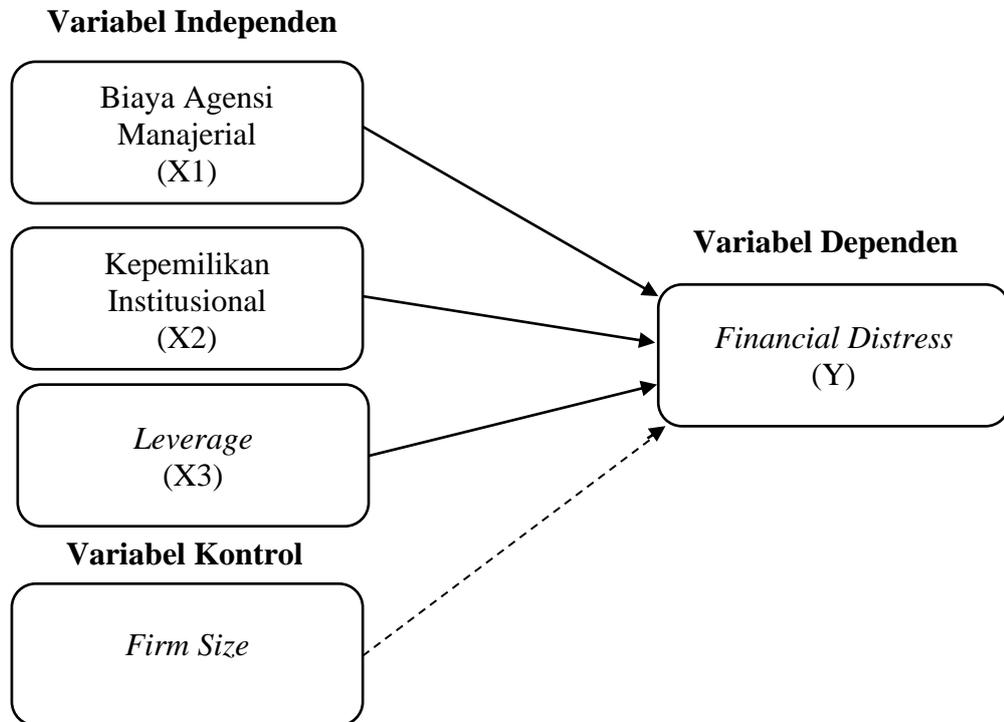
Rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Pawitri & Alteza, 2020). Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya (Pawitri & Alteza, 2020). Dalam penelitian ini, *leverage* diprosikan menggunakan *debt to asset ratio* (DAR). *Debt to asset ratio* (DAR) merupakan nilai yang membandingkan total liabilitas dengan total asset (Pawitri & Alteza, 2020). Dalam teori sinyal, sinyal negatif ditangkap oleh investor dan pihak lain karena perusahaan memiliki intensitas pengeluaran yang tinggi akibat adanya hutang, sehingga investor akan mencari alternatif pengembalian investasinya. Sinyal negatif tersebut menunjukkan kegagalan perusahaan dalam mengelola aset sehingga terdapat risiko *financial distress* (Annisa dkk., 2022).

Pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Zulaecha & Mulvitasari, (2018) menyimpulkan bahwa *leverage* yang tinggi mengakibatkan nilai S-score semakin kecil yang berarti perusahaan tersebut terindikasi *financial distress* dan perusahaan yang tidak dapat memanfaatkan hutangnya dengan baik maka akan berisiko mengalami *financial distress*, sehingga membuat hubungan negatif antara *leverage* dengan *financial distress*. Oleh karena itu penulis menarik hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini:

**H3: Leverage Berpengaruh Terhadap *Financial Distress***

## 2.4 Kerangka Berfikir

Dari hasil uraian hipotesis antar variabel, maka kerangka berpikir yang bisa dibentuk adalah sebagai berikut:



## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Penelitian dan Sumber Data**

Jenis penelitian ini adalah kuantitatif, dan sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder pada penelitian ini didapatkan dari laporan keuangan tahun 2020-2022.

#### **3.2 Metode Pengumpulan Data**

Penelitian ini menggunakan metode dokumentasi untuk pengumpulan data sekunder yang diperoleh dengan cara mengakses dan mengunduh data laporan keuangan perusahaan pariwisata, restoran dan hotel dari web Bursa Efek Indonesia [idx.co.id](http://idx.co.id) dan juga melalui website resmi perusahaan.

#### **3.3 Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan pariwisata, restoran dan hotel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penarikan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2013). Kriteria dari pengambilan data sampel yang digunakan dalam penelitian ini:

1. Perusahaan subsektor pariwisata, restoran dan hotel yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022
2. Perusahaan subsektor pariwisata, restoran dan hotel yang menerbitkan laporan keuangan:
  - Tahun 2020 (Tahunan)
  - Tahun 2021 (Tahunan)

Tahun 2022 (Tahunan)

3. Perusahaan yang tidak memiliki data – data lengkap terkait dengan variabel penelitian.
4. Perusahaan ter-outlier

### 3.4 Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini penulis menggunakan empat variabel yaitu terdiri dari tiga variabel bebas/independen (X), satu variabel terikat/dependen (Y) dan satu variabel kontrol.

Variabel bebas pada penelitian ini terdiri dari biaya agensi manajerial (X1), kepemilikan institusional (X2) dan *leverage* (X3).

Variabel terikat atau dependen pada penelitian ini yaitu, *financial distress* (Y).

Variabel kontrol pada penelitian ini yaitu, *firm size*

### 3.5 Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini mengukur terhadap keberadaan suatu variabel dengan menggunakan instrumen penelitian lalu melakukan analisis untuk mencari hubungan suatu variabel dengan variabel yang lainnya.

#### 3.5.1 Variabel *Financial Distress* (Y)

Pada penelitian ini penulis menggunakan model springate karena tingkat akurasi yang tinggi untuk mendeteksi *financial distress* pada perusahaan subsektor pariwisata, restoran dan hotel, penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Suadnyana & Musmini, (2022) berhasil mendeteksi *financial distress* dengan tingkat akurasi 70,83%, 17 dari 24 sampel perusahaan subsektor pariwisata, restoran dan hotel pada penelitian tersebut berhasil terdeteksi oleh rumus springate. Berikut persamaan dari model Springate:

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

X1= *working capital to total assets*

X2= *net profit before interest and taxes to total assets*

X3= *net profit before taxes to current liabilities*

$X4 = \text{sales to total assets}$

Jika nilai score  $< 0,862$ , maka diklasifikasikan sebagai perusahaan mengalami *financial distress* dan nilai score  $> 0,862$  diklasifikasikan sebagai perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

### 3.5.2 Variabel Biaya Agensi Manajerial (X1)

Pada penelitian ini penulis menggunakan rasio biaya administrasi dan umum sebagai alat ukur variabel biaya agensi manajerial. Menurut penelitian Li dkk., (2008) biaya administrasi meliputi gaji manajerial, biaya eksekutif, biaya perjalanan, biaya hiburan, utilitas, biaya konferensi, pembayaran kesejahteraan dan pengeluaran lain yang terjadi dalam mengatur dan mengelola operasi perusahaan, uraian ini juga sejalan dengan penelitian Salim & Dillak, (2021). Beban administrasi dan umum adalah beban yang terkait dengan fungsi administrasi dan umum dalam rangka kelancaran perencanaan, koordinasi, pengarahan, dan pengendalian suatu perusahaan contohnya seperti gaji presiden direktur, perlengkapan kantor, listrik dan telepon, gaji bagian keamanan kantor dan lain-lain (Purwaji dkk., 2016).

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis menggunakan rumus rasio biaya administrasi sebagai proksi untuk mengukur variabel biaya agensi manajerial:

$$\frac{\text{Biaya Administrasi dan Umum}}{\text{Pendapatan}}$$

### 3.5.3 Variabel Kepemilikan Institusional (X2)

Kepemilikan institusional adalah jumlah kepemilikan pemegang saham institusional pada perusahaan (Pramudena, 2017). Pada penelitian ini untuk mengukur variabel Kepemilikan institusional penulis menggunakan rumus:

$$\frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

### 3.5.4 Leverage (X3)

Rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Pawitri & Alteza, 2020). Dalam

penelitian ini *leverage* diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dengan rumus:

$$\frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aset}}$$

### 3.5.5 Variabel *Firm Size* (Variabel Kontrol)

Variabel *firm size* atau ukuran perusahaan (FSIZE) merupakan variabel kontrol yang diukur dengan jumlah total aset yang dimiliki oleh perusahaan (Darsono & Rimawati, 2017). Semakin besar aset yang dimiliki, semakin besar ukuran perusahaan (Natalia & Rudiawarni, 2022). Untuk pengukurannya penulis menggunakan rumus:

$$FSIZE = \ln(\text{Total Asset})$$

## 3.6 Metode Analisis Data

Metode analisa data dalam penelitian ini yaitu analisis statistik, meliputi: analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, uji F, uji T dan koefisien determinasi  $R^2$  yang perhitungannya menggunakan aplikasi SPSS, berikut uraiannya:

### 3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis, dan *skewness* atau kemencengan distribusi (Ghozali, 2018).

### 3.6.2 Uji Asumsi Klasik

#### 3.6.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji yang dilakukan untuk mengecek apakah data penelitian kita berasal dari populasi yang sebarannya normal (Ghozali, 2018). Menurut Ghozali, (2018) untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan dengan *non-parametrik statistic* dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S).

Pengambilan keputusan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) diantaranya:

Jika nilai Sig. > 0,05, maka distribusi data dikatakan normal.

Jika nilai Sig. < 0,05, maka distribusi data dikatakan tidak normal .

### 3.6.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolonieritas memiliki tujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) (Ghozali, 2018). Uji multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance inflation factor (TIF)* dan dari nilai *variance inflation factor (VIF)*. Apabila nilai TIF lebih besar daripada 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10, maka tidak terjadi multikolinearitas terhadap data yang di uji (Ghozali, 2018).

### 3.6.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance residual* satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda maka disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2018).

Pada penelitian ini penulis menggunakan uji *White* untuk menguji ada tidaknya heteroskedastisitas.

Pengambilan keputusan uji White diantaranya:

1. Jika  $c^2$  hitung <  $c^2$  tabel, maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.
2. Jika  $c^2$  hitung >  $c^2$  tabel, maka terdapat gejala heteroskedastisitas.

### 3.6.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (Ghozali, 2018). Pengujian autokorelasi pada penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson. Pengujian autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin-Watson, yaitu dengan menghitung nilai d

statistik (Ghozali, 2018). Nilai  $d$  statistik ini dibandingkan dengan nilai  $d$  tabel dengan tingkat signifikan 5% (Ghozali, 2018).

Pengambilan keputusan uji Durbin-Watson diantaranya:

1. Jika nilai DW lebih besar dari DU ( $DW > DU$ ), maka tidak terjadi autokorelasi.
2. Jika nilai  $4-DU$  lebih besar dari DW ( $4-DU > DW$ ), maka tidak terjadi autokorelasi.

### 3.6.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda dilakukan bertujuan untuk mengetahui pengaruh atau hubungan secara linier antara dua atau lebih terhadap variabel independen (Priyatno, 2017).

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji hubungan variabel independen terhadap variabel dependen dalam pengujian ini digunakan uji regresi linear dan regresi *multiple* dengan rumus sebagai berikut:

Persamaan regresi dirumuskan :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_3 k + \varepsilon$$

Dengan keterangan:

$Y$  = *Financial Distress*

$a$  = Konstanta

$\beta$  = Koefisien

$X_1$  = Biaya Agensi Manajerial

$X_2$  = Kepemilikan Institusional

$X_3$  = *Leverage*

$k$  = *Firm Size*

$\varepsilon$  = *error*

### 3.6.4 Uji Hipotesis

#### 3.6.4.1 Uji F

Pengujian ini bertujuan untuk menilai goodness fit sebuah model dan pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Secara simultan pengujian hipotesis dilakukan dengan uji F. Uji statistik F

pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama – sama terhadap variabel dependen terikat (Ghozali, 2018).

Kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a) Jika nilai sig < 0,05 berarti variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen atau  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak.
- b) Jika nilai sig > 0,05 berarti variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima.

#### **3.6.4.2 Uji T**

Uji T digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat (Ghozali, 2018).

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui secara parsial variabel bebas berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel terikat. Adapun kriteria pengujian secara parsial dengan tingkat signifikansi sebesar  $\alpha=5\%$ , yaitu sebagai berikut :

- a) Jika nilai signifikansi < 0,05 berarti variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b) Jika nilai signifikansi > 0,05 berarti variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

#### **3.6.4.3 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) pada intinya untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel *independent* (Ghozali, 2018). Untuk mengetahui beberapa proporsi pengaruh di antara variabel independen serta variabel dependen pada model, pada penelitian ini menggunakan nilai *Adjusted* ( $R^2$ ) dikarenakan variabel independen yang dipakai dalam penelitian ini lebih dari satu.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh biaya agensi manajerial, kepemilikan institusional dan *leverage* untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan subsektor pariwisata, restoran dan hotel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 s/d 2022. Dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Variabel dependen *financial distress* diprosikan menggunakan rumus Springate. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dikemukakan, maka hasil kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Hasil analisis pengaruh biaya agensi manajerial yang diukur dengan menggunakan rasio biaya administrasi dan umum menunjukkan bahwa hasil penelitian ini berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor pariwisata, restoran dan hotel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 s/d 2022.
2. Hasil analisis pengaruh kepemilikan institusional yang diukur dengan menggunakan rasio kepemilikan saham institusional menunjukkan bahwa hasil penelitian ini tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor pariwisata, restoran dan hotel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 s/d 2022.
3. Hasil penelitian rasio *leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) menunjukkan bahwa hasil penelitian ini berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor pariwisata, restoran dan hotel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 s/d 2022.

## 5.2 Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan subsektor pariwisata, restoran dan hotel sehingga tidak dapat digeneralisasi dengan perusahaan sektor lain.
2. Penelitian ini hanya mempertimbangkan pengaruh biaya agensi manajerial, kepemilikan institusional dan *leverage*.
3. Penelitian ini hanya mengukur dengan tiga tahun penelitian saja, dimana akan lebih akurat ketika menggunakan tahun penelitian lebih panjang.

## 5.3 Saran

Saran dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Dari keterbatasan penelitian yang dijelaskan sebelumnya maka dapat diberikan saran bahwa pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel lain. Diketahui variabel dalam penelitian ini hanya menggambarkan nilai *Adjusted R2* sebesar 40,1%, yang berarti sisanya 59,9% dipengaruhi oleh variabel lain. Penelitian selanjutnya yang mungkin dapat mempertimbangkan untuk menggunakan variabel lain.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan menambahkan perusahaan yang menjadi objek penelitian agar mendapatkan hasil yang lebih baik.
3. Peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian dalam jangka waktu yang lebih panjang agar dapat memberikan hasil penelitian yang lebih baik dan signifikan.

## 5.4 Implikasi

Penelitian ini menggunakan uji springate untuk mendeteksi *financial distress*. Hasil dari penelitian ini pada tahun 2020 s/d tahun 2021 ke-14 perusahaan yang diteliti mengalami *financial distress* karena nilai S-Score  $< 0,862$  namun, pada tahun 2022 setelah pandemi COVID-19 mulai mereda ada 2 perusahaan yaitu, PT Pioneerindo Gourmet International Tbk dan PT Esta Multi Usaha Tbk terdeteksi membaik dan masuk ke kategori sehat dan tidak mengalami *financial distress* karena nilai S-Scorenya  $> 0,862$ .

Berdasarkan hasil penelitian tersebut maka, penelitian ini memiliki implikasi penting yang berguna bagi praktisi perusahaan dan investor, yaitu:

#### **Bagi Perusahaan**

1. Untuk perusahaan diharapkan dapat mengefisiensikan dan mengendalikan biaya agensi manajerial/biaya administrasi dan umum pada masa pandemi COVID-19 untuk menurunkan potensi terjadinya *financial distress*.
2. Diharapkan untuk perusahaan subsektor pariwisata, restoran dan hotel agar mengontrol liabilitas dan tidak menambah hutang perusahaan agar tidak terjadinya gagal bayar, sehingga dapat menurunkan potensi terjadinya *financial distress* pada masa pandemi COVID-19.

#### **Bagi Investor**

Diharapkan untuk calon investor agar memikirkan kembali untuk menginvestasikan uang pada subsektor pariwisata, restoran dan hotel pada masa pandemi COVID-19. Karena jika dilihat dari hasil uji springate pada semua perusahaan subsektor pariwisata, restoran dan hotel tahun 2020 s/d 2021 memiliki nilai  $< 0,862$  yang berarti semua perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini mengalami *financial distress*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Annisa, H. R., Rochmah, H. N., & Ekasari, W. F. (2022). Pengaruh Tata Kelola Dan Kinerja Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Consumer Goods Industry. *Jurnal Akuntansi Aktual*.  
<https://doi.org/10.17977/um004v9i22022p096>
- Bahri, S., & Widyawati, N. (2015). Analisis Prediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Yang Di-Delisting Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*.
- Darsono, & Rimawati, I. (2017). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Biaya Agensi Manajerial dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Diponegoro Journal of Accounting*.
- Dirman, A. (2020). Financial Distress: The Impacts Of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, and Free Cash Flow. *International Journal of Business, Economics and Law*.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Godfrey, J. (2010). *Accounting Theory* (7 ed.). John Wiley & Sons.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*.
- Li, H. X., Wang, Z. J., & Deng, X. L. (2008). Ownership, Independent Directors, Agency Costs and Financial Distress: Evidence From Chinese Listed Companies. *Corporate Governance*.  
<https://doi.org/10.1108/14720700810913287>
- Mahastanti, L. A., & Utami, A. D. (2022). Perbandingan Tingkat Akurasi Model Prediksi Financial Distress pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate. *AFRE (Accounting and Financial Review)*.  
<https://doi.org/10.26905/afr.v5i1.7526>

- Natalia, I., & Rudiawarni, A. F. (2022). The Effect of Board Size, Institutional Ownership and Insolvency Risk on Financial Distress Before and During Covid-19. *JDA Jurnal Dinamika Akuntansi*.  
<https://doi.org/10.15294/jda.v14i2.35466>
- Pawitri, A. I., & Alteza, M. (2020). Analisis Pengaruh Likuiditas Profitabilitas, Leverage, Operating Capacity dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap Financial Distress. *Jurnal Fokus*.
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias. *Journal Of Economics and Finance*.
- Pramudena, S. M. (2017). The Impact of Good Corporate Governance on Financial Distress in the Consumer Goods Sector. *Journal of Finance and Banking Review* .
- Purwaji, A., Wibowo, & Muslim, S. (2016). *Akuntansi Biaya* (Edisi 2). Salemba Empat.
- Saam, N. J. (2007). Asymmetry In Information Versus Asymmetry In Power: Implicit Assumptions Of Agency Theory. *Journal of Socio Economics*.  
<https://doi.org/10.1016/j.socec.2007.01.018>
- Salim, S., & Dillak, V. J. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Biaya Agensi Manajerial, Struktur Modal dan Gender Diversity Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*.
- Sari, P., & Ismah, I. Z. (2023). Firm life cycle and financial distress: Working capital strategy as moderation. *The Indonesian Accounting Review*.  
<https://doi.org/10.14414/tiar.v13i1.2992>
- Suadnyana, M., & Musmini, L. S. (2022). Analisis Financial Distress Dengan Model Springate pada Perusahaan Subsektor Pariwisata, Restoran dan Hotel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Profesi*.  
<https://doi.org/10.23887/jippg.v3i2>
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung:Alfabeta, CV.
- Zulaecha, H., & Mulvitasari, A. (2018). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Sales Growth terhadap Financial Distress. *Jurnal Manajemen Bisnis*.