

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan saat ini tentu tidak lepas dari penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain sehingga peneliti terkini memperoleh keterkaitan, persamaan dan perbedaan pada objek yang diteliti.

1. Muzharoatiningsih (2022)

Penelitian Muzharoatiningsih (2022) bertujuan untuk mengidentifikasi bagaimana rasio keuangan, pertumbuhan penjualan (*sales growth*), dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap masalah keuangan (*financial distress*) dalam perusahaan yang beroperasi di sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2020. Penelitian ini menggunakan pendekatan asosiatif kausal untuk menganalisis hubungan antara variabel-variabel tersebut. Data penelitian di ambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di website www.idx.co.id yang merupakan jenis data sekunder. Populasi yang diterapkan adalah seluruh perusahaan di BEI sektor industri barang konsumsi tahun 2017-2020.

Sampel penelitian menggunakan teknik *purposive sampling*, sampel penelitian ada 12 perusahaan dan teknik pengolahan data menggunakan analisis deskriptif dan analisis regresi logistik untuk menguji hipotesis dengan bantuan program SPSS (Ghozali, 2018). Hasil penelitian menjelaskan bahwa *profitabilitas* dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*, sedangkan *likuiditas*, *leverage*,

sales growth, dan ukuran perusahaan tidak dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*.

Berikut merupakan persamaan pada penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yakni:

- a. Variabel independen menggunakan *profitabilitas, leverage, dan sales growth*.
- b. Alat uji menggunakan analisis regresi logistik.

Perbedaan studi antara penelitian terdahulu dan penelitian sekarang terletak pada:

- a. Variabel independen penelitian terdahulu menggunakan *likuiditas*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *operating capacity*.
- b. Sampel penelitian terdahulu menggunakan sektor industri, sedangkan penelitian sekarang menggunakan sektor infrastuktur.

2. Silvia & Fidyah (2022)

Penelitian yang dilakukan oleh Hendrayanti & Ernawati (2022) bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan yaitu *likuiditas*, rasio aktivitas, *profitabilitas*, dan *leverage* untuk memprediksi kondisi *financial distress*. Penelitian ini populasinya diperoleh dari perusahaan sektor *infrastructure, utilities and transportation* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019 yang berjumlah 75 perusahaan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dalam pengambilan sampel.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik (*logistic regression*), metode ini digunakan untuk menguji rasio *likuiditas*,

rasio aktivitas, rasio *profitabilitas*, dan rasio *leverage*. Hasil penelitian Hendrayanti & Ernawati (2022) yaitu bahwa rasio *profitabilitas* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*, sedangkan rasio *likuiditas*, rasio aktivitas, dan rasio *leverage* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Berikut merupakan persamaan pada penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yakni:

- a. Variabel independen menggunakan *leverage*.
- b. Alat uji menggunakan analisis regresi logistik.

Perbedaan studi antara penelitian terdahulu dan penelitian sekarang terletak pada:

- a. Variabel penelitian terdahulu menggunakan *profitabilitas*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *operating capacity*.
- b. Penelitian terdahulu periode pengambilan sampel mulai tahun 2015-2019, sedangkan penelitian sekarang mulai tahun 2020-2022.

3. **Annisa & Khairunnisa (2019)**

Penelitian yang dilakukan oleh Ramadhani & Khairunnisa (2019) bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen yaitu *operating capacity*, *sales growth*, dan arus kas operasi terhadap variabel dependen (*financial distress*). Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang datanya termasuk data sekunder, berupa laporan keuangan sektor pertanian yang listed di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2017.

Populasi pengambilan sampel diambil dari seluruh perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI tahun 2012-2017, dengan menggunakan teknik

purposive sampling. Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif menggunakan teknik perhitungan statistik deskriptif, metode analisisnya menggunakan analisis regresi logistik. Hasil penelitiannya yaitu menunjukkan bahwa arus kas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*, sedangkan *operating capacity* dan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Berikut merupakan persamaan pada penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yakni:

- a. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.
- b. Variabel independen menggunakan *operating capacity*.

Perbedaan studi antara penelitian terdahulu dan penelitian sekarang terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sektor pertanian, sedangkan penelitian sekarang menggunakan sektor infrastruktur.
- b. Penelitian terdahulu periode pengambilan sampel mulai tahun 2012-2017, sedangkan penelitian sekarang mulai tahun 2020-2022.

4. Aminar Dkk (2022)

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi, Adrianto, Rahim, & Winanda (2022) menerapkan pendekatan kuantitatif dengan tujuan untuk menguji apakah arus kas, *profitabilitas*, dan *leverage* memiliki dampak terhadap tingkat kesulitan keuangan (*financial distress*), dengan menggunakan dua teori utama, yaitu teori keagenan dan teori sinyal. Sampel dalam penelitian ini terdiri dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2021 secara

berkesinambungan. Data yang akan digunakan dalam penelitian ini merupakan data keuangan perusahaan, yang termasuk dalam kategori data sekunder.

Populasi penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 dengan jumlah 193 perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik untuk mengolah data. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *profitabilitas* dan *leverage* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*, sedangkan arus kas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Berikut merupakan persamaan pada penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yakni:

- a. Penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif dan datanya termasuk jenis data sekunder.
- b. Variabel independen menggunakan *leverage*.

Perbedaan studi antara penelitian terdahulu dan penelitian sekarang terletak pada:

- a. Peneliti sekarang menggunakan sektor infrastruktur, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur.
- b. Variabel independen peneliti sekarang terdapat variabel *operating capacity*, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan arus kas.

5. Widhy & Nadya (2019)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *likuiditas*, *leverage*, kapasitas operasi, pertumbuhan penjualan, dan ukuran kesulitan keuangan perusahaan (Setyowati & Sari, 2019). Populasi penelitian ini yaitu seluruh

perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) pada tahun 2016-2017. Penelitian ini mengadopsi metode *purposive sampling* untuk teknik pengambilan sampel, dan jumlah sampel yang memenuhi kriteria adalah sebanyak 216 data. Sumber data penelitian berasal dari data sekunder perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dan pengumpulan data dilakukan melalui teknik arsip. Variabel dalam penelitian terdiri dari variabel dependen, yaitu *financial distress*, dan variabel independen yang diteliti meliputi *likuiditas*, rasio *operating capacity*, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan perangkat lunak Eviews versi 9. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *likuiditas*, *operating capacity*, *sales growth*, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Berikut merupakan persamaan pada penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yakni:

- a. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* untuk pengambilan data.
- b. Variabel independen terdapat variabel *operating capacity*.

Perbedaan studi antara penelitian terdahulu dan penelitian sekarang terletak pada:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan *software eviews version 9* untuk pengujian hipotesis, sedangkan penelitian sekarang menggunakan analisis statistik deskriptif.

- b. Variabel independen penelitian terdahulu menggunakan *sales growth*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *managerial agency cost*.

6. Putu Ayu (2021)

Penelitian yang dilakukan oleh Putri (2021) bertujuan untuk memperoleh bukti empiris dan membahas pengaruh arus kas operasi, pertumbuhan penjualan, dan kapasitas operasi dalam memprediksi *financial distress* pada seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif asosiasi dan metodenya observasi non partisipan. Data penelitian ini yaitu data sekunder yang diperoleh dari seluruh laporan keuangan perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019.

Dalam penelitian ini pengambilan sampel menggunakan pendekatan *time series* dan penentuan jumlah sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Menggunakan analisis regresi logistik sebagai alat uji. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *operating capacity*, *sales growth*, dan arus kas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Berikut merupakan persamaan pada penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yakni:

- a. Menggunakan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI.
- b. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.

Perbedaan studi antara penelitian terdahulu dan penelitian sekarang terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sektor manufaktur, sedangkan penelitian sekarang menggunakan sektor infrastruktur.
- b. Variabel independen penelitian terdahulu menggunakan *sales growth*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *managerial agency cost*.

7. Alfiah & Musdholifah (2018)

Penelitian yang dilakukan oleh (Kurniasanti & Musdholifah, 2018) bertujuan untuk melihat pengaruh variabel x terhadap variabel y. Penelitian ini termasuk jenis penelitian kausalitas atau *explanatory*. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Sumber data yang digunakan adalah sumber data sekunder, yaitu menggunakan data laporan tahunan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Data yang digunakan merupakan data yang diperoleh dari *website* www.idx.co.id. Penelitian ini juga menggunakan data terkait dengan tingkat inflasi dan suku bunga pada tahun penelitian yang diperoleh dari *website* resmi bank Indonesia yaitu www.bi.go.id.

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Penelitian ini terdapat 17 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Teknik pengolahan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi logistik. Metode analisis yang digunakan dalam menguji variabel-variabel dalam penelitian ini yaitu analisis statistik deskriptif (*statistic descriptif*). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Berikut merupakan persamaan pada penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yakni:

- a. Variabel independen menggunakan *leverage* dan kepemilikan institusional.
- b. Alat ujinya menggunakan analisis regresi logistik.

Perbedaan studi antara penelitian terdahulu dan penelitian sekarang terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sektor pertambangan, sedangkan penelitian sekarang menggunakan sektor infrastruktur.
- b. Penelitian terdahulu periode pengambilan sampel mulai tahun 2012-2016, sedangkan penelitian sekarang mulai tahun 2020-2022.

8. Maya Dkk (2021)

Penelitian yang dilakukan oleh Indriastuti, Kartika, & Najihah (2021) bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel x terhadap variabel y. Populasi penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar di Saham Syariah Indonesia periode 2016-2018. Metode pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel penelitian yang digunakan adalah 129 perusahaan. Menggunakan analisis regresi logistik sebagai alat uji data dan analisis statistik deskriptif sebagai uji hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*, sedangkan *managerial agency cost* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Berikut merupakan persamaan pada penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yakni:

- a. Variabel independen menggunakan variabel kepemilikan institusional dan *managerial agency cost*.
- b. Metode pengumpulan data menggunakan *purposive sampling*.

Perbedaan studi antara penelitian terdahulu dan penelitian sekarang terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu periode pengambilan sampel mulai tahun 2016-2018, sedangkan penelitian sekarang mulai tahun 2020-2022.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan syariah, sedangkan penelitian sekarang menggunakan sektor infrastruktur.

9. Arsinda & Muniya (2020)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel x terhadap variabel y. Populasi yang diambil dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Sampel merupakan beberapa obyek yang akan diteliti dari seluruh objek penelitian yang dianggap mewakili. Dalam penelitian ini, pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yang membatasi objek penelitian pada kriteria-kriteria tertentu (Pawitri & Alteza, 2020). Penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif sebagai uji hipotesis dan analisis regresi logistik sebagai uji data. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*, sedangkan *operating capacity* dan *managerial agency cost* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Berikut merupakan persamaan pada penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yakni:

- a. Variabel independen menggunakan *leverage*, *operating capacity*, dan *managerial agency cost*.
- b. Alat uji menggunakan analisis regresi logistik.

Perbedaan studi antara penelitian terdahulu dan penelitian sekarang terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu periode pengambilan sampel mulai tahun 2015-2017, sedangkan penelitian sekarang mulai tahun 2020-2022.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan sektor manufaktur, sedangkan penelitian sekarang menggunakan sektor infrastruktur.

10. **Intan (2017)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh variabel x terhadap variabel y. Populasi yang diambil dalam penelitian (Darsono, 2017) adalah perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2015 sebanyak 420 perusahaan. Dengan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*, maka diperoleh jumlah sampel sebesar 303 perusahaan dengan data sampel berupa data laporan tahunan selama tahun 2013-2015. Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik (*Logistic Regression Analysis*). Regresi logistik digunakan karena penelitian ini memiliki variabel dependen yang diukur menggunakan dummy variable yaitu *financial distress* dan variabel independennya merupakan variabel yang diukur dengan

skala rasio. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *managerial agency cost* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Berikut merupakan persamaan pada penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yakni:

- a. Variabel independen menggunakan *managerial agency cost*.
- b. Alat uji penelitian menggunakan analisis regresi logistik.

Perbedaan studi antara penelitian terdahulu dan penelitian sekarang terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sektor perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian sekarang menggunakan sektor infrastruktur.
- b. Penelitian terdahulu periode pengambilan sampel mulai tahun 2013-2015, sedangkan penelitian sekarang mulai tahun 2020-2022.

11. Dea & Wiwi (2023)

Penelitian yang dilakukan oleh (Syifa & Idawati, 2023) populasinya menggunakan perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016- 2020. Penelitian ini menggunakan sampel dengan teknik *purposive sampling*. Penelitian ini merupakan penelitian yang menggunakan pendekatan kuantitatif kausalitas. Maka dari itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mengetahui pengaruh antara variabel independen yaitu *long-term debt to equity ratio*, *interest coverage ratio*, usia perusahaan, opini audit *going concern*, dewan komisaris independen, dan kepemilikan institusional terhadap variabel dependen yaitu *financial distress*. Hasil penelitian

ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Berikut merupakan persamaan pada penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yakni:

- a. Variabel independen penelitian ini menggunakan komisaris independen dan kepemilikan institusional.
- b. Laporan keuangan yang di ambil dari *website* www.idx.co.id.

Perbedaan studi antara penelitian terdahulu dan penelitian sekarang terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu periode pengambilan sampel mulai tahun 2016-2020, sedangkan penelitian sekarang mulai tahun 2020-2022.
- b. Variabel independen penelitian terdahulu menggunakan usia perusahaan, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *leverage*.

12. **Alia & Dedik (2020)**

Penelitian yang dilakukan oleh (Salsabilla & Triyanto, 2020) menggunakan tahapan yaitu pengamatan, pengumpulan informasi, perumusan teori, penyusunan hipotesis, pengumpulan data ilmiah lebih lanjut, analisis data, deduksi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel x terhadap y. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Teknik sampel yang dipakai dalam penelitian ini adalah *purpose sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu. Jenis sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder. Di mana teknik pengumpulan data yang digunakan

dalam penelitian ini adalah dokumentasi dan studi kepustakaan. Teknik analisis data menggunakan statistik deskriptif. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage*, kepemilikan institusional dan komisaris independen berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Berikut merupakan persamaan pada penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yakni:

- a. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*.
- b. Menggunakan data sekunder.

Perbedaan studi antara penelitian terdahulu dan penelitian sekarang terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu periode pengambilan sampel mulai tahun 2014-2018, sedangkan penelitian sekarang mulai tahun 2020-2022.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan farmasi, sedangkan penelitian sekarang menggunakan sektor infrastruktur.

13. **Aisyah & Mayar (2022)**

Penelitian ini termasuk dalam kategori jenis penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan filsafat positivisme digunakan untuk meneliti populasi atau sampel yang biasanya diperoleh secara random dengan tujuan menguji hipotesis penelitian (Sugiyono, 2017: 11). Penelitian ini menggunakan metode pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu atau disebut dengan *purposive sampling*.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang sudah dipublikasikan oleh publik melalui

lembaga resmi yang sudah ditetapkan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari laporan tahunan perusahaan industri yang dipublikasi oleh Indonesia *Stock Exchange* (IDX) tahun 2016-2020 dan dapat diakses melalui situs *website* www.idx.co.id.

Pada penelitian ini metode analisis data yang digunakan berupa analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS dalam memprediksi pengaruh antara variabel dependen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen terhadap variabel independen yaitu *financial distress* (Aisyah & Afriyenti, 2022). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*, sedangkan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Berikut merupakan persamaan pada penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yakni:

- a. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*.
- b. Data penelitian termasuk jenis data sekunder yang di ambil melalui *website* www.idx.co.id.

Perbedaan studi antara penelitian terdahulu dan penelitian sekarang terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu alat uji data menggunakan analisis linier berganda, sedangkan penelitian sekarang menggunakan analisis regresi logistic.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan industri, sedangkan penelitian sekarang menggunakan sektor infrastruktur.

Tabel 2. 1
Matriks Penelitian

No.	Peneliti	Tahun					
			L	OC	Kom. Ind	MAC	Kep. Ins
1.	Muzharoatiningsih	2022	TB				
2.	Silvia & Fidyah	2022	TB				
3.	Annisa & Khairunnisa	2019		TB			
4.	Aminar Dkk	2022	B				
5.	Widhy & Nadya	2019		B			
6.	Putu Ayu	2021		B			
7.	Alfiah & Musdholifah	2018	TB				TB
8.	Maya Dkk	2021				TB	B
9.	Arsinda & Muniya	2020	B	TB		TB	
10.	Intan	2017				B	
11.	Dea & Wiwi	2023			TB		TB
12.	Alia & Dedik	2020	B		B		B
13.	Aisyah & Mayar	2022			TB		B

Keterangan:

B: Berpengaruh

TB: Tidak Berpengaruh

Table 2.1 menjelaskan penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu, penelitian tergolong B apabila variabel independen dan dependen berpengaruh secara signifikan, sedangkan TB apabila variabel independen dan dependen tidak berpengaruh secara signifikan.

2.1 Landasan Teori

2.2.1 *Signalling Theory*

Signalling Theory merupakan langkah manajemen guna meneruskan informasi kepada pemilik modal mengenai cara mengevaluasi kinerja perusahaan. Menurut Brigham & Houston (2019:33) yaitu dalam konsep ini investor mampu

membedakan antara perusahaan bernilai tinggi dan bernilai rendah. Pentingnya menggunakan teori sinyal yaitu untuk memprediksi suatu kebangkrutan perusahaan, jika teori sinyal dikaitkan dengan penelitian mengenai variabel yang berpengaruh terhadap *financial distress*, maka hasil dari riset membuktikan jika perusahaan yang diteliti tidak mempunyai kemungkinan bangkrut, maka memberikan sinyal baik untuk *stakeholders* terutama pemegang saham dan kreditor. Namun sebaliknya, jika hasil menunjukkan kemungkinan untuk bangkrut maka memberikan sinyal tidak baik untuk para *stakeholders* terutama investor dan kreditor.

Menurut penelitian Nasution (2019), teori sinyal merupakan kegiatan yang diambil oleh perusahaan yang dapat digunakan investor melihat harapan perusahaan. Penjelasan yang dimunculkan perusahaan sangatlah penting, karena berpengaruh pada hasil investasi penanam saham, informasi yang dikeluarkan sebagai acuan dari kondisi masa lalu maupun masa datang pada siklus perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa teori sinyal memberikan sinyal perusahaan dalam bentuk informasi terhadap investor ataupun kreditor yang dapat digunakan sebagai alat analisa dalam pengambilan keputusan (Pertiwi, 2018).

Penelitian Setiawanta & Hakim (2019) menjelaskan bergunanya informasi yang diberikan oleh perusahaan atas pertimbangan penanaman modal oleh pihak di luar perusahaan. Keterkaitan antara *signalling theory* terhadap *financial distress* adalah berdasarkan informasi dalam laporan finansial perusahaan, maka bisa diketahui kapasitas serta sitausi finansial perusahaan sehingga diketahui apakah perusahaan menghadapi situasi *financial distress* atau tidak menghadapi situasi

financial distress. Jika situasi *financial distress* mampu diprediksi terlebih dahulu, diharapkan adanya respon preventif agar perusahaan tidak mengalami kebangkrutan.

2.2.2 Teori Keagenan

Agency theory atau teori keagenan merupakan landasan teori yang dikembangkan oleh Jensen dan Meckling tahun 1976. *Agency theory* ini menjelaskan hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak antara prinsipal dengan agen yang melakukan beberapa layanan untuk mewakili kepentingan atas nama prinsipal, yang mana prinsipal mendelegasikan kewenangan pengambilan keputusan kepada agen (Kodrat & Herdinata, 2009:14). Menurut asumsi dari teori keagenan perbedaan kepentingan antara agen dan prinsipal dapat menimbulkan tindakan oportunistik yang merugikan perusahaan dan dapat mengakibatkan *financial distress* (Iskandar & Prihanto, 2019). Perbedaan kepentingan tersebut menimbulkan konflik kepentingan yang disebut dengan *agency conflict*. Adanya *agency conflict* dapat merugikan kondisi keuangan perusahaan, sebab prinsipal mengeluarkan sejumlah biaya yaitu disebut dengan *agency cost*. Menurut Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa terdapat tiga jenis *agency cost*, yaitu *monitoring cost*, *bonding cost*, dan *residual loss*. *Agency cost* merupakan pemberian insentif yang layak kepada agen serta biaya pengawasan untuk mencegah adanya keinginan agen yang mungkin melakukan tindakan bertentangan dengan tujuan para prinsipal.

Terjadinya konflik keagenan yang dapat menyulitkan dan menghambat suatu perusahaan dalam mencapai kinerja yang positif agar menghasilkan nilai

bagi perusahaan serta pemegang saham. Sehingga, dengan adanya konflik keagenan dapat merugikan kondisi keuangan suatu perusahaan. Hal tersebut dikarenakan dengan adanya konflik keagenan dapat memaksa pemilik perusahaan untuk mengeluarkan sejumlah biaya yang disebut *agency cost*. Dengan adanya serangkaian kesalahan dalam pengambilan keputusan yang tidak tepat dan kurangnya upaya mengawasi kondisi keuangan sehingga para pelaku manajer yang berperan sebagai agen penggunaan uang tidak sesuai dengan keperluan perusahaan yang mengakibatkan adanya konflik mengakibatkan terjadinya kondisi *financial distress* disuatu perusahaan.

2.2.3 *Financial Distress*

Financial distress terjadi ketika perusahaan tidak mampu secara efektif mengelola atau menjaga stabilitas keuangan perusahaan (Cristine, 2019). Hal tersebut menyebabkan suatu perusahaan mengalami kerugian pada tahun atau periode berjalan. Kerugian tersebut bisa mengakibatkan perusahaan mengalami kekurangan modal, dan jika perusahaan tidak segera menangani situasi tersebut, maka bisa menghadirkan risiko kebangkrutan bagi perusahaan tersebut.

Financial distress adalah suatu kondisi di mana perusahaan sedang berjuang untuk memenuhi kewajibannya. Prakiraan *likuiditas* jangka panjang menyebabkan masalah keuangan bagi perusahaan, mengakibatkan gagal bayar atau tunggakan (Moleong, 2018:44). Pendapatan perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan menjadi berkurang, sehingga tidak dapat menutupi anggaran yang dikeluarkan. Hal ini mengakibatkan perusahaan merugi dan mengalami gejala kegagalan ekonomi (Setyowati, 2019). *Financial distress* yang terjadi pada

perusahaan disebabkan oleh peningkatan biaya operasional, ekspansi berlebihan, keterbelakangan teknologi, kondisi persaingan, kondisi perekonomian, lemahnya manajemen perusahaan, dan penurunan industri perdagangan.

Financial distress terjadi ketika perusahaan mengalami rugi berturut-turut selama 2 tahun, sebaliknya apabila tidak mengalami rugi berturut-turut selama 2 tahun maka tidak bisa dikatakan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*. Penelitian ini menggunakan variabel dummy dengan memberikan skor 1, apabila perusahaan menghadapi kesulitan keuangan atau memiliki EPS negatif. Sebaliknya perusahaan pada kondisi keuangan yang tidak sulit diberikan skor 0, artinya perusahaan memiliki nilai EPS yang positif (Supriyanto & Darmawan, 2018). Menurut Kasmir (2016), menghitung nilai EPS dapat memanfaatkan rumus:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}}$$

2.2.4 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi bukan bank (Setiawan, 2017). Dengan adanya kepemilikan saham oleh berbagai institusi baik perusahaan asing, BUMN, maupun perusahaan swasta yang bergerak dibidang keuangan maupun non-keuangan yang lebih besar, maka semakin besar kekuatan dan suara untuk mengawasi manajemen perusahaan yang mengakibatkan munculnya motivasi untuk mengoptimalkan nilai perusahaan bagi para manajer sehingga kinerja perusahaan juga akan meningkat (Kusniasanti & Musdholifah, 2018). Kinerja perusahaan yang meningkat menguntungkan bagi

pemegang saham karena mendapat banyak keuntungan berupa dividen (Patricia, 2014:16).

Kepemilikan institusional adalah proporsi saham yang dimiliki oleh institusi bukan kepemilikan individu terhadap total saham yang beredar. Menurut penelitian Indriastuti, Kartika, & Najihah (2021) kepemilikan institusional yaitu jumlah kepemilikan yang dapat dimiliki oleh investor institusi lebih dari 50% dari ekuitas beredar perusahaan. Oleh karena itu, setiap investor institusi dapat memegang posisi besar di banyak perusahaan publik.

Kepemilikan institusional yaitu pemilik sementara yang berfokus pada pendapatan sehingga manajer berusaha meningkatkan laba perusahaan dan pihak investor bisa memantau manajer perusahaan dalam melaksanakan tugasnya. Kepemilikan institusional dapat mengendalikan manajemen melalui cara yang efektif proses pemantauan untuk mengurangi tindakan buruk manajemen yang berdampak pada kesulitan keuangan.

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Yang Dimiliki Institusional}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}} \times 100\%$$

2.2.5 Leverage

Leverage adalah rasio yang mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang, yaitu berapa besar utang perusahaan dibandingkan dengan asetnya (Kasmir, 2017:151). Utang yang berlebihan merugikan perusahaan, semakin tinggi tingkat utang semakin besar kemungkinan perusahaan tidak menagih utangnya pada saat jatuh tempo. Ini mungkin pertanda bahwa perusahaan menghadapi kesulitan keuangan nantinya.

Menurut Dianova & Nahumury (2019), *leverage* adalah rasio yang mengukur sejauh mana suatu perusahaan memanfaatkan pendanaan melalui pinjaman. *Leverage* (DAR) bertujuan guna mengetahui dan menilai kemampuan suatu bisnis untuk melunasi utang yang ditanggungnya melalui aktiva atau kekayaan perusahaan (Wardiyah, 2017). Apabila perusahaan memiliki nilai DAR tinggi berarti aset perusahaan mampu membiayai seluruh kewajibannya, sehingga mengurangi probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*.

Menurut penelitian Novia, Suratman, & Anne (2023), *leverage* digunakan untuk menilai posisi suatu perusahaan dalam hal tanggung jawabnya terhadap pihak-pihak lain. Di samping itu sistem *leverage* juga menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap. Berkaitan dengan aset, sistem *leverage* memiliki manfaat menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Pasalnya perusahaan perlu menilai seberapa besar pengaruh utang terhadap pengelolaan aktiva. Dengan demikian perusahaan mengetahui berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan jaminan utang hingga jangka panjang. Menurut Kasmir (2016), rumus berikut berlaku untuk menentukan nilai DAR & DER:

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.2.6 *Operating Capacity*

Operating Capacity merupakan unsur yang bisa digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu mengelola kinerja finansialnya dengan menggunakan aset perusahaannya dalam operasional perusahaan (Wulandari & Jaeni, 2021). Menurut Fahmi (2018:77) *operating capacity* adalah rasio yang menggambarkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang dimilikinya untuk dapat membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Operating capacity merupakan rasio perputaran total aktiva (*total asset turnover ratio*). Menurut penelitian Setyowati & Sari (2019), *total asset turn over* yaitu mengukur berapa kali total aktiva perusahaan menghasilkan penjualan *Total asset turn over* mengukur seluruh aset kepemilikan perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari setiap rupiah aset. *Total asset turn over* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan. Semakin besar *total asset turn over* maka semakin besar kualitas efisiensi perusahaan dalam pemakaian aktiva sehingga membatasi pembelian aset baru. Proksi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Asset Turnover* (TATO) digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi dan efektifitas perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan (Hery, 2015:179).

$$\text{Operating Capacity} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata - rata Total Aset}}$$

2.2.7 *Managerial Agency Cost*

Managerial agency cost adalah biaya yang dikeluarkan oleh pemilik untuk mengatur dan mengawasi kinerja para manajer sehingga mereka bekerja untuk

kepentingan perusahaan (Pawitri, 2020:5). Menurut penelitian Jensen (1976) menyebutkan 3 jenis biaya agensi yang meliputi *monitoring cost*, *bonding cost*, dan *residual losses*.

Managerial agency cost muncul akibat adanya pemisahan pengendalian dan kepemilikan. Pelaksanaan *corporate governance* yang buruk dapat meningkatkan *managerial agency cost* dan menyebabkan inefisiensi ekonomi pada perusahaan. Manajer yang merupakan agen pemegang saham cenderung menggunakan sumber daya perusahaan secara eksploitatif untuk memenuhi tujuan mereka. Penggunaan sumber daya secara besar-besaran oleh manajer tidak menjamin tercapainya kinerja yang baik dan memungkinkan terjadinya moral hazard. Selain itu, apabila penggunaan sumber daya berlebihan tidak seimbang dengan peningkatan kinerja perusahaan dapat menyebabkan stabilitas perusahaan terganggu (Pawitri, 2020:5).

$$\text{Managerial Agency Cost} = \frac{\text{Biaya Administrasi dan Umum}}{\text{Penjualan}}$$

2.2.8 Komisaris Independen

Dewan komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan yang bertugas untuk melakukan pengawasan secara umum dan khusus serta memberikan nasihat kepada direksi, manajer, dan para pemegang saham (Antonius, 2022:87). Perlunya dewan komisaris independen dalam perusahaan yaitu untuk membantu merencanakan strategi jangka panjang perusahaan dan secara berkala melakukan review atas implementasi strategi tersebut (Salsabilla & Triyanto, 2020).

Komisaris independen (*independent commissioner*) berfungsi sebagai kekuatan penyeimbang (*countervailing power*), hal ini berarti selain adanya pengawasan oleh dewan komisaris terhadap pengambilan keputusan manajemen, pihak eksternal yang independen atau berasal dari luar perusahaan juga melakukan pengawasan untuk memastikan bahwa keputusan tersebut benar agar perusahaan terlindungi dari potensi kesulitan keuangan. Komisaris independen dalam *agency theory* menjadi salah satu mekanisme *corporate governance* yang dapat mengurangi masalah agensi (*agency theory*). Adanya proporsi komisaris independen dapat menghindari *Asymmetric Information* yang terjadi antara pemegang saham dan pihak manajemen sehingga terhindar dari kemungkinan terjadinya *financial distress*.

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Total Komisaris Independen}}{\text{Total Komisaris}}$$

2.2 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Hubungan Antara Kepemilikan Institusional Berpengaruh Pada *Financial Distress*

Kepemilikan institusional adalah proporsi saham yang dimiliki oleh institusi bukan kepemilikan individu terhadap total saham yang beredar. Menurut penelitian Indriastuti, Kartika, & Najihah (2021) kepemilikan institusional yaitu jumlah kepemilikan yang dapat dimiliki oleh investor institusi lebih dari 50% dari ekuitas beredar perusahaan. Oleh karena itu, setiap investor institusi dapat memegang posisi besar di banyak perusahaan publik.

Kepemilikan institusional yaitu pemilik sementara yang berfokus pada pendapatan sehingga manajer berusaha meningkatkan laba perusahaan dan pihak investor bisa memantau manajer perusahaan dalam melaksanakan tugasnya. Kepemilikan institusional dapat mengendalikan manajemen melalui cara yang efektif proses pemantauan untuk mengurangi tindakan buruk manajemen yang berdampak pada kesulitan keuangan. Hubungan antara kepemilikan institusional dengan *financial distress* yaitu ketika kepemilikan institusional tinggi maka kemungkinan terjadi kondisi *financial distress* menjadi rendah. Namun sebaliknya, jika kepemilikan institusional rendah kemungkinan terjadi kondisi *financial distress* menjadi tinggi. Tetapi kepemilikan institusional rendah tidak selalu menjadikan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Menurut teori agensi, adanya mekanisme *corporate governance* yang baik dimana salah satunya digambarkan oleh adanya kepemilikan institusional dapat mengurangi konflik keagenan yang tentu saja mengurangi kemungkinan

terjadinya financial distress. Selain itu, adanya kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan membuat pengendalian dan monitoring terhadap manajemen perusahaan menjadi lebih optimal sehingga dapat menghindarkan hal-hal yang tidak sesuai dengan tujuan perusahaan. Penelitian ini didukung oleh peneliti terdahulu Maya Dkk (2021), Alia & Dedik (2020), dan Aisyah dan Mayar (2022) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif secara signifikan terhadap *financial distress*.

2.3.2 Hubungan Antara *Leverage* Berpengaruh Pada *Financial Distress*

Leverage dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban pinjaman, termasuk yang jangka pendek maupun jangka panjang (Agustini & Wirawati, 2019). Tingkat *leverage* suatu perusahaan tercermin dalam bentuk *rasio leverage*, yang mengindikasikan sejauh mana perusahaan menggunakan pinjaman dibandingkan dengan aset yang dimilikinya (Kasmir, 2016:151). Hubungan antara *leverage* dan *financial distress* adalah bahwa *leverage* yang tinggi dapat membuat perusahaan kesulitan untuk membayar utang saat jatuh tempo (Agustini & Wirawati, 2019). Jika perusahaan mengandalkan lebih banyak pada utang sebagai sumber pembiayaan, risiko gagal membayar utang meningkat karena jumlah utang yang besar dibandingkan dengan aset yang tersedia. Jika situasi ini tidak diatasi, maka kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin tinggi.

Hubungan antara *leverage* dan *financial distress* dijelaskan dalam teori sinyal. Menurut konsep ini, investor memiliki kemampuan untuk memisahkan perusahaan yang memiliki nilai tinggi dan nilai rendah (Brigham & Houston,

2021). Penggunaan teori sinyal menjadi penting untuk memproyeksikan kemungkinan kebangkrutan suatu perusahaan, dan ketika teori sinyal dihubungkan dengan penelitian yang sedang dilakukan, ia dapat menjadi alat analisis yang membantu dalam memahami hubungan tersebut. Penelitian ini didukung oleh peneliti terdahulu Aminar Dkk (2022) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif secara signifikan terhadap *financial distress*.

2.3.3 Hubungan Antara *Operating Capacity* Terhadap *Financial Distress*

Operating capacity adalah ukuran yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menggerakkan asetnya untuk menghasilkan penjualan (Fahrani, 2018). *Operating capacity* yaitu merujuk pada kemampuan perusahaan untuk menjalankan operasi bisnisnya secara efisien dan menghasilkan pendapatan yang cukup untuk memenuhi kewajiban keuangannya. *Financial distress* di sisi lain, terjadi ketika perusahaan menghadapi kesulitan dalam memenuhi kewajiban keuangannya. Tingginya *operating capacity* mengindikasikan bahwa perusahaan telah berhasil dalam memasarkan produknya, yang berdampak pada peningkatan penjualan dan akhirnya pada peningkatan laba yang diperoleh perusahaan.

Hubungan antara *operating capacity* dan *financial distress* dijelaskan dalam teori sinyal. Menurut konsep ini, investor mampu membedakan antara perusahaan bernilai tinggi dan bernilai rendah (Brigham & Houston, 2021). Pentingnya menggunakan teori sinyal yaitu untuk memprediksi suatu kebangkrutan perusahaan. Penelitian ini didukung oleh peneliti terdahulu Widhy

& Nadya (2019) dan Putu Ayu (2021) yang menunjukkan bahwa *operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.3.4 Hubungan Antara *Managerial Agency Cost* Terhadap *Financial Distress*

Managerial agency cost adalah biaya yang dikeluarkan oleh pemilik untuk mengatur dan mengawasi kinerja para manajer sehingga mereka bekerja untuk kepentingan perusahaan (Pawitri, 2020). Menurut penelitian Jensen (1976) menyebutkan 3 jenis biaya agensi yang meliputi *monitoring cost*, *bonding cost*, dan *residual losses*. *Managerial agency cost* muncul akibat adanya pemisahan pengendalian dan kepemilikan.

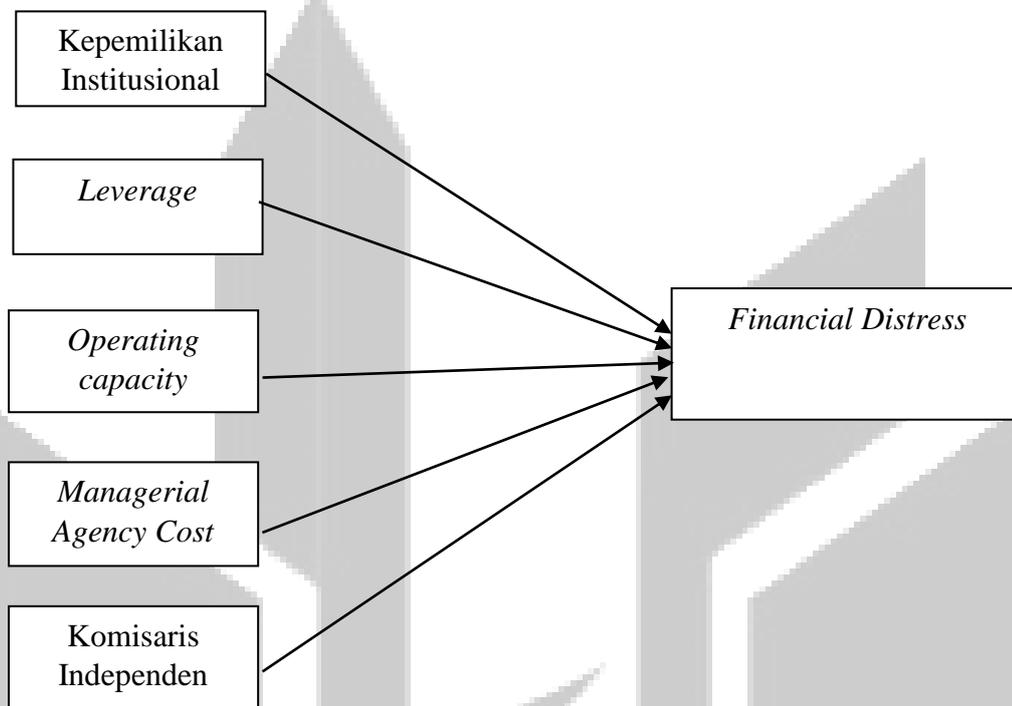
Hubungan antara *managerial agency cost* dan *financial distress* dijelaskan dalam teori agensi yaitu karena adanya pemisahan fungsi dari prinsipal dan agen yang menjalankan tugas, dan berperilaku seolah-olah sedang memaksimalkan kesejahteraan prinsipal. Sehingga muncul tindakan-tindakan dari agen yang memanfaatkan biaya agensi untuk memenuhi kepentingannya sendiri. Jika nilai koefisien menunjukkan sebesar 2,148 dengan nilai signifikansi 0,089 menunjukkan bahwa biaya agensi manajerial memiliki pengaruh terhadap *financial distress* pada tingkat signifikansi 10%. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar biaya agensi manajerial yang terdapat pada perusahaan maka semakin besar kemungkinan terjadinya *financial distress*.

2.3.5 Hubungan Antara Komisaris Independen Terhadap *Financial Distress*

Dewan komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan yang bertugas untuk melakukan pengawasan secara umum dan khusus serta memberikan nasihat kepada direksi, manajer, dan para pemegang saham. Perlunya dewan komisaris independen dalam perusahaan yaitu untuk membantu merencanakan strategi jangka panjang perusahaan dan secara berkala melakukan review atas implementasi strategi tersebut (Salsabilla & Triyanto, 2020).

Hubungan antara komisaris independen dan *financial distress* dijelaskan dalam teori agensi yang memberikan arti bahwa jumlah dewan komisaris yang besar justru mempertinggi kemungkinan perusahaan berada pada kondisi *financial distress*. Hal ini mungkin disebabkan karena dengan jumlah dewan komisaris independen yang lebih besar justru membuat menjadi tidak efektif dalam menjalankan tugasnya dengan baik, yang dalam pelaksanaannya dewan komisaris sering mengabaikan kepentingan pemegang saham sehingga terjadi permasalahan yang dapat berpengaruh terhadap kesulitan kondisi keuangan perusahaan (Maryam & Yuyetta, 2019).

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2. 1
Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa kerangka pemikiran yang menjelaskan terkait variabel independen yakni kepemilikan institusional, *leverage*, *operating capacity*, *managerial agency cost*, dan komisaris independen memungkinkan mempengaruhi variabel dependen yakni *financial distress*.

2.4 Hipotesis Penelitian

H1: Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

H2: *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

H3: *Operating capacity* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

H4: *Managerial agency cost* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

H5: Komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.