

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain sehingga penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti. Kumpulan penelitian terdahulu yang membahas tentang *financial distress* Antara lain sebagai berikut:

1. Putri Anggita (2021)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh *oprating cacity*, kepemilikan asing, *laverage* dan *sales growth* terhadap *financial distress*. Pada penelitian ini, variabel independen yang digunakan adalah *oprating capacity*, kepemilikan asing, *laverage*, dan *sales growth* dan variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdapat pada BEI pada tahun 2017 hingga 2019 dengan jumlah 53 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *log likelihood value*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri (2021) adalah *financial distress* dipengaruhi negatif oleh kepemilikan asing,

Persamaan :

- a. Kedua penelitian ini sama-sama menggunakan variabel independen yaitu kepemilikan asing, dan variabel dependen yaitu *financial distress*.

b. Kedua penelitian ini sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.

c. Perbedaan

a. Variabel independen yang digunakan pada penelitian sekarang juga menggunakan modal kerja dan *firm size* pada penelitian terdahulu tidak.

b. Pada penelitian terdahulu menggunakan variabel *oprating capacity*, sedangkan pada penelitian sekarang tidak menggunakan variabel moderasi.

c. Topik penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah menguji pengaruh *oprating capacity*, kepemilikan asing, *laverage*, dan *sales growth* terhadap *financial distress*, sedangkan peneliti sekarang menjelaskan mengenai pengaruh kepemilikan publik, kepemilikam asing, biaya agensi manajerial, modal kerja, *firm size* terhadap kondisi *financial distress*.

d. Mengambil sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2017 hingga 2019, terdapat total 53 perusahaan, dan sampel saat ini adalah perusahaan *Cyclical companies* sektor *Buliding Construction* yang terdaftar di BEI dari tahun 2016 hingga 2020.

e. Metode analisis data menggunakan regresi *oprating capacity*, sedangkan regresi logistik multinomial digunakan dalam penelitian ini.

2. Elen Pratiwi Elfrida (2021)

Tujuan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2021) adalah untuk memperoleh bukti empiris pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan instituonal, kepemilikan publik, profitabilitas, dan *sales growth* pada *financial distress*. Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah pengaruh

kepemilikan manajerial, kepemilikan instituonal, kepemilikan publik, profitabilitas, dan sales growth sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress*. Sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI tahun 2015-2019. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi kepemilikan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Elen Pratiwi Elfrida (2021) adalah kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Persamaan :

- a. Penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang menggunakan variabel independen yang sama yaitu kepemilikan publik dengan variabel dependen *financial distress*
- b. Penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang menggunakan teknik pengujian yang sama yaitu pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- c. Penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang menggunakan teknik analisis data yang sama yaitu regresi logistik multinomial.

Perbedaan :

- a. Variabel kontrol yang digunakan pada penelitian terdahulu yaitu ukuran perusahaan, sedangkan pada penelitian sekarang tidak menggunakan variabel kontrol.
- b. Sampel penelitian yang diambil oleh penelitian terdahulu adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019, sementara itu peneliti sekarang menggunakan sampel penelitian perusahaan *Cyclical*

companies sektor *Buliding Construction* yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

3. Tamaria Bernadetta Dumaris dan Devvy Rusli (2020)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh manajemen modal kerja terhadap financial distress pada perusahaan sektor pertambangan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling yang berisi 48 data sampling, dan software Eviews 10 digunakan untuk analisis regresi panel. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rusli & Dumaris (2020) adalah menunjukkan bahwa current ratio berpengaruh positif secara signifikan terhadap *financial distress*. *Inventory turnover* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *financial distress*. *Total asset turnover* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *financial distress*. *Debt to asset ratio* berpengaruh positif secara signifikan terhadap *financial distress*. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *financial distress*.

Persamaan :

- a. Penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang menggunakan variabel independen yang sama yaitu modal kerja.
- b. Penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang menggunakan teknik pengujian yang sama yaitu pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan :

- a. Sampel yang dipakai yaitu perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019, sedangkan sampel penelitian sekarang adalah perusahaan *Cyclical companies* sektor *Buliding Construction* yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.
 - b. Teknik purposive sampling merupakan Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini, sedangkan penelitian sekarang menggunakan regresi logistik multinomial.
4. Saskia Almarita dan Farida Titik Kristanti. (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan dan tata kelola perusahaan yang baik pada kesulitan keuangan. Sampel yang digunakan adalah 73 sampel perusahaan transportasi pada periode 2008-2018 yang listing di BEI. Regresi linier berganda merupakan teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Almarita & Kristanti (2020) adalah menunjukkan ukuran perusahaan memiliki berpengaruh negatif signifikan terhadap keuangan distress, sedangkan GCG diwakili oleh kepemilikan konsentrasi, kelembagaan kepemilikan, kepemilikan asing, mandiri komisaris dan keragaman gender tidak berpengaruh signifikan terhadap keuangan kesulitan.

Persamaan :

- a. Penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang menggunakan variabel independen yang sama yaitu *firm size* dengan variabel dependen kesulitan keuangan.

- b.** Penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang menggunakan teknik pengujian yang sama yaitu pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan :

- a.** Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu juga menggunakan ukuran perusahaan, sedangkan pada penelitian sekarang tidak.
 - b.** Sampel yang digunakan adalah 73 sampel perusahaan pada bagian transportasi pada tahun 2013 - 2016 yang listing di BEI, sedangkan sampel penelitian sekarang adalah, *Cyclical companies* sektor *Buliding Construction* yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.
 - c.** Regrei purposive sampling merupakan Teknik analisis data yang digunakan di penelitian ini, sedangkan penelitian sekarang menggunakan regresi logistik multinomial.
5. Putri Syuhada dkk (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan yang mencakup rasio likuiditas, leverage, profitabilitas, aktivitas, arus kas, dan ukuran perusahaan yang digunakan untuk memprediksi kemungkinan terjadinya financial distress. Sampel yang, digunakan adalah sampel jenuh (sensus) dengan total amatan berjumlah merupakan teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini analisis regresi logistik.. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Syuhada & Muda (2020) adalah diharapkan dapat membantu para investor untuk mengetahui mana perusahaan yang sehat

dan tidak sehat, dan mana perusahaan yang memiliki kinerja yang baik, sehingga para investor tidak akan salah dalam mengambil keputusan.

Persamaan :

- a. Penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang menggunakan variabel dependen yang sama yaitu *Firm size*
- b. Penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang menggunakan teknik pengujian yang sama yaitu pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan :

- a. Sampel yang digunakan adalah property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2007-2018 perusahaan, sedangkan sampel penelitian sekarang adalah perusahaan *Cyclical companies* sektor *Buliding Construction* yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.
- b. Teknik analisis data adalah regresi logistik, sedangkan penelitian sekarang menggunakan regresi logistik multinomial.

6. Bela Indah Prastiwi dan Rosiyana Dewi (2019)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh keagenan Manajerial biaya dan Struktur Kepemilikan, baik secara terpisah maupun bersamaan, atas *Financial distress* pada Perusahaan Manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2015-2017 Sampel yang digunakan adalah sector *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI pada periode 2010-2013. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Prastiwi & Dewi (2019) adalah secara parsial *Managerial agency cost* berpengaruh terhadap *Financial distress*, dan Struktur Kepemilikan berpengaruh terhadap *Financial distress*. Sekaligus *Manajerial agency cost* dan Struktur Kepemilikan berpengaruh terhadap *Financial distress*.

Persamaan :

- a. Penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang menggunakan variabel independen yang sama yaitu biaya agensi manajerial.
- b. Penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang menggunakan teknik pengujian yang sama yaitu pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan :

- a. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu juga menggunakan rasio keuangan dan komite audit, sedangkan pada penelitian sekarang tidak.
- b. Sampel yang digunakan adalah sector *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI pada periode 2010-2013, sedangkan sampel penelitian sekarang adalah perusahaan *Cyclical companies* sektor *Buliding Construction* yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.
- c. Teknik analisis data adalah regresi linier berganda, sedangkan penelitian sekarang menggunakan regresi logistik multinomial.

7. Nur Hafni Lubis dan Dina Patrisia (2019)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio aktivitas, leverage dan pertumbuhan perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini, variabel yang digunakan adalah rasio aktivitas, leverage, dan pertumbuhan perusahaan independen sebagai variabel independen, sedangkan *financial distress* sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah 119 perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI pada tahun 2013-2017. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lubis (2019) adalah Studi ini menemukan bahwa rasio Aktivitas (TATO), leverage (DR) dan pertumbuhan perusahaan (SG) berpengaruh signifikan terhadap probabilitas *financial distress*. Namun, ITO RTO dan LTDER tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasilnya menunjukkan prediksi akurat sebanyak 89%.

Persamaan :

- a. Penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang menggunakan variabel independen yang sama yaitu rasio aktivitas dengan variabel dependen *financial distress*.
- b. Penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang menggunakan teknik pengujian yang sama yaitu pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan :

- a. Variabel independen yang digunakan pada penelitian sekarang juga menggunakan modal intelektual, sedangkan pada penelitian terdahulu tidak.

- b. Sampel terdiri dari 119 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2013 hingga 2017, dan sampel riset saat ini adalah perusahaan *Cyclical companies* sektor *Buliding Construction* yang terdaftar di BEI dari tahun 2016 hingga 2020.
 - c. Teknik analisis data adalah regresi logistik, sedangkan penelitian sekarang menggunakan regresi logistik multinomial.
8. Inggriyani Wilda Utami (2019)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh rasio keuangan terhadap kapasitas operasi, rasio cepat, modal kerja dan arus kas terhadap penjualan hingga kesulitan keuangan. Sampel yang digunakan perusahaan property dan real estate. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis *purposive sampling*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Utami (2019) adalah Hasil pengujian menunjukkan bahwa kapasitas operasi penelitian mempengaruhi *financial distress* sedangkan rasio cepat, modal kerja dan arus kas terhadap penjualan berpengaruh tidak mempengaruhi kesulitan keuangan.

Persamaan :

- a. Penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang menggunakan variabel modal kerja
- b. Penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang menggunakan teknik pengujian yang sama yaitu pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan :

- a. Sampel yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan property dan *real estate* periode 2015-2017, sedangkan sampel penelitian sekarang adalah perusahaan *Cyclical companies* sektor *Building Construction* yang terdapat di BEI pada periode 2016-2020.
- b. Teknik analisis data adalah analisis *purposive sampling*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan regresi logistik multinomial.

9. Intan Rimawati dan Darsono (2017)

Tujuan Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris dan menganalisis pengaruh *corporate* pemerintahan, biaya agensi manajerial dan pengaruh terhadap kesulitan keuangan. Data dalam penelitian ini adalah data sekunder – laporan tahunan perusahaan. Sampel yang digunakan Berdasarkan metode tersebut, pada cara diperoleh sampel sebanyak 303 yang terdiri dari 54 perusahaan yang terlibat dalam kesulitan keuangan dan 249 perusahaan yang tidak terlibat dalam keuangan kesulitan.. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif dan pengujian hipotesis dengan analisis regresi logistik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Muflihah (2017) adalah menunjukkan bahwa *corporate governance* berpengaruh negatif dan signifikan pada kesulitan keuangan, sedangkan biaya keagenan manajerial dan leverage positif dan signifikan berdampak pada kesulitan keuangan.

Persamaan :

- a. Penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang menggunakan variabel independen yang sama yaitu biaya agensi manajerial dengan variabel dependen kesulitan keuangan.

- b. Penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang menggunakan teknik pengujian yang sama yaitu pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan :

- a. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu juga menggunakan *corporate governance* dan *leverage* sedangkan pada penelitian sekarang tidak.
- b. sampel sebanyak 303 perusahaan yang terdiri dari 54 perusahaan yang terlibat dalam kesulitan keuangan dan 249 perusahaan yang tidak terlibat dalam keuangan kesulitan., sedangkan sampel penelitian sekarang adalah perusahaan *Cyclical companies* sektor *Buliding Construction* yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.
- c. Teknik analisis data adalah *statistic deskriptif*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan regresi logistik multinomial.

10. Hananto Rahman Ananta Wijaya (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh indikator keuangan yang terdiri dari profitabilitas, *leverage* keuangan, pertumbuhan penjualan, likuiditas, dan aktivitas dan kemudian ukuran perusahaan pada keuangan inikator..Sampel yang digunakan adalah 138 perusahaan yang memenuhi syarat.. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Atina & Rahmi (2019) adalah Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas memiliki berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* sedangkan *financial leverage*,

pertumbuhan penjualan, aktivitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*

Persamaan :

- a. Penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang menggunakan variabel dependen yang sama yaitu *financial distress*.
- b. Penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang menggunakan teknik pengujian yang sama yaitu pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan :

- a. Sampel yang digunakan adalah 138 perusahaan, sedangkan sampel penelitian sekarang adalah perusahaan *Cyclical companies* sektor *Buliding Construction* yang ada di BEI pada tahun 2016-2020.
- b. Teknik analisis data adalah analisis regresi logistik, sedangkan penelitian sekarang menggunakan regresi logistik multinomial.

TABEL 2. 1
RINGKASAN PENELITIAN TERDAHULU

No	Nama Peneliti dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
1.	Putri Anggita (2021)	Pengaruh <i>oprating capacity</i> , kepemilikan asing, <i>laverage</i> , dan <i>sales growth</i> terhadap <i>financial distress</i> perusahaan <i>property & real estate</i> di Indonesia	<i>Oprating capacity</i> , kepemilikan asing, <i>laverage</i> , dan <i>sales growth</i>	perusahaan manufaktur yang terdapat pada BEI pada tahun 2017 hingga 2019 dengan jumlah 53 perusahaan	<i>likelihood value</i>	kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> karena mempunyai nilai signifikansi lebih dari 0,05 dan hipotesis kedua pada penelitian ini yang menyebutkan bahwa “kepemilikan asing berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i> pada perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI pada periode 2017-2019” tidak dapat diterima atau ditolak.
2.	Elen Pratiwi Elfrida	Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan	kepemilikan manajerial,	seluruh perusahaan manufaktur yang	Analisis regresi linear	Hasil penelitian menunjukkan bahwa

	(2021)	intitutional, kepemilikan publik, <i>profitabilitas</i> , dan <i>sales growth</i> terhadap <i>financial distress</i> (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)	kepemilikan intitutional, kepemilikan publik, <i>profitabilitas</i> , dan <i>sales growth</i>	terdapat di BEI tahun 2015-2019	berganda	<i>profitabilitas</i> berpengaruh <i>negatif signifikan</i> ke kesulitan keuangan. Pertumbuhan penjualan berpengaruh <i>negatif signifikan</i> terhadap <i>financial distress</i> . Kepemilikan manajerial, kepemilikan intitutional, dan kepemilikan publik tidak berpengaruh signifikan efek terhadap kesulitan keuangan
3.	Tamaria Bernadetta Dumaris dan Devvy Rusli (2020)	pengaruh manajemen modal kerja terhadap <i>financial distress</i> pada perusahaan sektor pertambangan	Modal kerja	perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.	metode <i>purposive sampling</i> yang berisi 48 data sampling	Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Rusli & Dumaris, 2020) adalah menunjukkan bahwa <i>current ratio</i> berpengaruh positif secara <i>signifikan</i> terhadap <i>financial distress</i> . <i>Inventory turnover</i> berpengaruh <i>negatif</i> secara signifikan

						terhadap <i>financial distress</i>
4.	Saskia Almarita dan Farida Titik Kristanti. (2020)	Pengaruh manajemen modal kerja terhadap <i>financial distress</i> ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol pada perusahaan sektor pertambangan	Manajemen modal kerja	sampel penelitian dengan menggunakan <i>purposive sampling</i> dengan jumlah sampel yang didapatkan sebanyak 12 perusahaan dari 48 perusahaan pertambangan tahun 2015-2019	Analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>current ratio</i> berpengaruh positif secara signifikan terhadap <i>financial distress</i> . <i>Inventory turnover</i> berpengaruh negatif secara signifikan terhadap <i>financial distress</i> . <i>Total asset turnover</i> berpengaruh negatif secara signifikan terhadap <i>financial distress</i> . <i>Debt to asset ratio</i> berpengaruh positif secara signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
5.	Putri Syuhada dan Iskandar Muda2 dkk (2020)	Analisis <i>good corporate governance</i> dan ukuran perusahaan terhadap <i>financial distress</i>	Ukuran perusahaan, dan <i>financial distress</i>	Sampel dalam ini studi adalah perdagangan, jasa dan investasi industri yang tercatat di BEI 2008-2018.	Analisis regresi linier berganda	Hasil pengujian menunjukkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan GCG

						diwakili oleh kepemilikan konsentrasi, kelembagaan kepemilikan, kepemilikan asing, mandiri komisaris dan keragaman gender tidak berpengaruh signifikan terhadap keuangan kesulitan.
6.	Bela Indah Prastiwi dan Rosiyana Dewi (2019)	Pengaruh <i>manajerial agency cost</i> terhadap <i>financial distress</i> dengan struktur kepemilikan sebagai variabel pemoderasi.	Biaya manajerial, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, kepemilikan pemerintahan.	sektor <i>property, real estate</i> dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI pada periode 2010-2013	Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling	secara parsial <i>Manajerial agency cost</i> berpengaruh terhadap Financial distress, dan Struktur Kepemilikan berpengaruh terhadap <i>Financial distress</i> . Sekaligus <i>Manajerial agency cost</i> dan Struktur Kepemilikan berpengaruh terhadap Financial distress.
7.	Nur Hafni Lubis dan Dina Patrisia (2019)	Pengaruh <i>Activity Ratio, Leverage</i> dan <i>Firm Growth</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur	<i>Activity Ratio, Leverage</i> dan <i>Firm Growth</i> dan <i>Financial Distress</i>	119 perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI pada tahun 2013-	purposive sampling	Studi ini menemukan bahwa rasio Aktivitas (TATO), leverage (DR) dan pertumbuhan

		yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017)		2017.		perusahaan (SG) berpengaruh signifikan terhadap <i>probabilitas financial distress</i> . Namun, ITO RTO dan LTDER tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Hasilnya menunjukkan prediksi akurat sebanyak 89%.
8.	Inggriyani Wilda Utami (2019)	pengaruh rasio keuangan terhadap kapasitas operasi, rasio cepat, modal kerja dan arus kas terhadap penjualan hingga kesulitan keuangan	rasio keuangan terhadap kapasitas operasi, rasio cepat, modal kerja dan arus kas	perusahaan property dan real estate	analisis <i>purposive sampling</i>	Hasil pengujian menunjukkan bahwa kapasitas operasi penelitian mempengaruhi <i>financial distress</i> sedangkan rasio cepat, modal kerja dan arus kas terhadap penjualan berpengaruh tidak mempengaruhi kesulitan keuangan.
9.	Intan Rimawati dan Darsono (2017)	pengaruh <i>corporate</i> pemerintahan, biaya agensi manajerial dan pengaruh terhadap <i>financial distress</i>	<i>corporate</i> pemerintahan, biaya agensi dan <i>financial distress</i>	cara diperoleh sampel sebanyak 303 yang terdiri dari 54 perusahaan yang terlibat dalam	Analisis regresi logistik	menunjukkan bahwa <i>corporate governance</i> berpengaruh negatif dan signifikan pada kesulitan keuangan, sedangkan

				kesulitan keuangan dan 249 perusahaan yang tidak terlibat dalam <i>financial distress</i>		biaya keagenan manajerial dan <i>leverage</i> positif dan signifikan berdampak pada kesulitan keuangan.
10..	Hananto Rahman Ananta Wijaya (2017)	pengaruh indikator keuangan yang terdiri dari profitabilitas, leverage keuangan, pertumbuhan penjualan, likuiditas, dan aktivitas terhadap <i>financial distress</i>	Ukuran perusahaan, likuiditas, dan aktivitas	138 perusahaan yang memenuhi syarat dalam penelitian	Analisis regresi linier	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>profitabilitas</i> dan likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> sedangkan <i>financial leverage</i> , pertumbuhan penjualan, aktivitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>

2.2 Landasan Teori

Dalam bab ini akan diuraikan teori–teori yang mendasari penelitian sebagai berikut:

2.2.1 Teori signalling theory

Asumsi informasi laporan keuangan yang diterima oleh masing-masing pihak yang berkepentingan dikenal sebagai teori sinyal (*signalling theory*) (Wijaya & Sedana, 2015). Dengan menyampaikan suatu manajemen atau sinyal, manajemen berusaha untuk memberikan informasi yang berguna yang dapat digunakan oleh investor, menurut Michael, yang awalnya mendefinisikan ide sinyal ini pada tahun 1973. Investor kemudian akan mengubah pilihannya berdasarkan interpretasinya terhadap sinyal tersebut. Adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak lain yang berkepentingan dengan informasi ditunjukkan oleh teori signaling ini. Akibatnya, manajemen perlu memberikan informasi kepada pihak yang berkepentingan dalam bentuk laporan keuangan. Teori ini mampu mengkomunikasikan informasi keuangan yang diberikan dalam laporan keuangan kepada manajemen dan pemangku kepentingan lain yang berkepentingan di perusahaan.

Berdasarkan definisi para ahli dan pencetus teori sinyal dapat disimpulkan secara garis besar bahwasannya teori sinyal merupakan teori yang mampu menjelaskan bahwa pengirim informasi memberikan suatu sinyal atau isyarat berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima informasi seperti investor atau pemegang saham. Teori sinyal

dapat menunjukkan tindakan yang akan diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan sinyal kepada investor dalam hal penilaian prospek manajemen perusahaan. Dengan melakukan pemberian sinyal ini manajer dapat mengurangi asimetri informasi karena perbedaan informasi masing-masing pihak berkepentingan.

Teori sinyal membahas tentang dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal yang diharapkan dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut (Setyowati & Sari, 2019). Perusahaan yang mendapatkan berita buruk (*bad news*) dapat memberikan sinyal yang buruk pula bagi investor. Sebaliknya, jika perusahaan mendapatkan berita baik (*good news*) maka investor juga akan menerima sinyal baik dan dapat menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut.

Teori sinyal dapat menjelaskan semakin tinggi biaya operasi kepemilikan publik yang dikeluarkan akan mengalami kondisi *financial distress* dari teori sinyal kepemilikan publik dapat menjadi informasi yang membantu manajemen perusahaan memberikan sinyal kepada pasar bahwa perusahaan dapat menggunakan asetnya secara efektif dalam menghasilkan penjualan. Selain itu dapat menjelaskan Kepemilikan asing dapat mengurangi timbulnya konflik karena pemegang saham asing akan membantu pemerintahan mengurangi penghindaran pajak (A. Putri 2021). Dalam teori sinyal dapat digunakan menjelaskan hubungan modal kerja terhadap kondisi *financial distress* kemampuan perusahaan menghasilkan modal kerja bersih dari seluruh asetnya semakin baik modal kerja cenderung perusahaan bisa menghindari kondisi *financial distress*.

Teori Keagenan

Hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan investor (*principal*) (Fatima, 2020). Teori keagenan merupakan teori yang menjelaskan bahwa pemilik perusahaan dan manajer perusahaan memiliki kepentingan yang berpisah. Teori keagenan menggunakan 3 asumsi mengenai sifat manusia, yaitu

- 1) mementingkan diri sendiri,
- 2) terbatasnya berpikir tentang masa depan, dan
- 3) selalu menghindari risiko.

Dari ketiga sifat manusia ini memungkinkan manusia bertindak secara oportunistik dengan memprioritaskan kepentingan mereka sendiri. Oleh karena itu, pemegang saham harus membayar biaya pemantauan atau yang biasa disebut dengan *agency cost*, untuk memantau perilaku manajer supaya tidak melakukan tindakan yang dapat merugikan pemegang saham. Salah satu yang menyebabkan kerugian yang besar bagi perusahaan yang berujung pada *financial distress* adalah kesalahan dalam pengambilan keputusan oleh manajer.

Definisi dari beberapa ahli dapat disimpulkan bahwa teori *agency* ini merupakan teori yang menjelaskan terdapatnya ikatan kerja antara pihak yang memberikan wewenang (prinsipal) yakni investor atau pemegang saham dengan pihak yang menerima wewenang (agen) yakni manajer dalam wujud kerja sama. Apabila ikatan kerja antara prinsipal dan agen dapat berjalan dengan baik, maka tujuan perusahaan yang ingin dicapai akan terlaksana. Namun apabila terdapat masalah antar agen dan prinsipal maka tujuan perusahaan akan terhambat. Masalah

keagenan dapat muncul karena memiliki perbedaan kepentingan prinsipal dengan kepentingan agen.

Teori *agency* menyebutkan kedua belah pihak baik prinsipal dan agen, masing-masing memaksimalkan kesejahteraan diri sendiri untuk kepentingan dirinya sendiri sehingga ada alasan kuat untuk meyakini bahwa agen tidak akan selalu bertindak yang terbaik untuk kepentingan prinsipal sehingga dapat menimbulkan adanya perbedaan kepentingan (Jensen & Meckling 1976). Teori keagenan dapat menjelaskan biaya agensi manajerial mampu untuk mengendalikan perilaku manajemen sehingga mampu menyeimbangkan kepentingan bagi perusahaan, Besarnya biaya agensi manajerial akan mempengaruhi pengawasan performa kinerja manajemen terutama kinerja keuangan perusahaan jika kinerja perusahaan meningkat dapat mengurangi kondisi *financial distress*. Selain itu Teori *agency* dapat digunakan dalam menjelaskan pengaruh *firm size* terhadap kondisi *financial distress* harus diawasi dan dikendalikan untuk pengelolaan perusahaan sesuai tata kelola perusahaan salah satunya *firm size* sangat berperan penting mengubah perilaku kualitas manajemen dan kualitas keputusan yang diambil sehingga menciptakan nilai yang tinggi.

2.1.1 *Financial Distress*

Financial distress menurut Kusumawati & Birnanitta (2020) merupakan suatu kondisi serius yang ditandai dengan kesulitan keuangan ringan seperti masalah kesulitan keuangan yang serius atau utang yang lebih besar dari aset yang dimiliki. *financial distress* terjadi ketika kondisi perusahaan memburuk sehingga

menyebabkan beban keuangan yang berat dan menyebabkan perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya kepada kreditur.

Financial distress menurut Kristanti (2019:11) adalah situasi dimana perusahaan tidak mampu lagi membayar kewajiban pada jadwal pembayarannya dan dapat dikatakan sebagai tanda awal sebelum pada akhirnya hal yang paling buruk akan bisa terjadi, yaitu kebangkrutan.

Definisi dari beberapa ahli tersebut secara garis besar dapat menjelaskan bahwa *financial distress* merupakan suatu kondisi dimana keuangan perusahaan mengalami kesulitan atau dalam keadaan yang tidak sehat. *Financial distress* sangat erat kaitannya dengan kebangkrutan dalam suatu perusahaan, karena *financial distress* ini merupakan tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan.

Kesulitan keuangan ini terjadi ketika perusahaan gagal atau tidak dapat memenuhi kewajiban debitur karena kekurangan dana untuk melanjutkan atau melanjutkan bisnisnya. Penurunan posisi keuangan perusahaan juga dapat terjadi ketika pendapatan yang diperoleh perusahaan tidak cukup untuk menutupi biaya di mana rata-rata pengembalian investasi terus menerus berada dibawah biaya modal perusahaan. Selain faktor internal, *financial distress* juga dapat timbul dari faktor eksternal seperti kenaikan suku bunga pinjaman yang akan menyebabkan peningkatan pada beban bunga yang harus dibayar perusahaan dan biaya tenaga kerja yang mengakibatkan beban perusahaan semakin tinggi (Kusumawati & Birnanitta, 2020).

Kondisi keuangan perusahaan yang mengalami *financial distress* akan menjadi hal utama yang harus diperhatikan oleh perusahaan. Karena perusahaan yang mengalami *financial distress* akan menyebabkan perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk tetap menjaga keberlangsungan usahanya sehingga perlu adanya tanggungan yang cepat dan tepat. Setiap perusahaan dituntut agar selalu waspada terhadap tanda-tanda *financial distress* sehingga dapat membantu manajer dalam mengambil keputusan terutama keputusan mengenai keuangan sehingga dapat menghindari terjadinya kebangkrutan. Kondisi *financial distress* sangatlah penting dilakukan oleh setiap perusahaan terutama bagi beberapa pihak berkepentingan baik dari investor, pemberi pinjaman, ataupun pihak lain yang terpengaruh oleh *financial distress*. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Amanda & Muslih (2020), Wulandari & Fitria (2019), T. Rahmawati (2016), dan Fathonah (2016) prediksi *financial distress* dapat diketahui dengan melakukan perhitungan melalui rumus berikut :

- Altman Z-Score = $0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$
- ***Interest Coverage Ratio*** = $\frac{\text{Operating Income}}{\text{Interest Expend}}$
- ***Earning Per Share*** = $\frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Lembar saham yang beredar}}$
- *Springate* (S-Score) = $1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D$

2.1.2 Kepemilikan Publik

Kepemilikan publik adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak luar (*outsider ownership*). Sesuai dengan prinsip transparansi, bahwa pemegang saham harus diberikan kesempatan untuk berperan dalam pengambilan keputusan

atas perubahan yang mendasar dalam perusahaan, serta memperoleh informasi yang benar, akurat dan tepat waktu mengenai perusahaan agar dapat meminimalisir konflik keagenan yang terjadi dan diharapkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil. Hasil penelitian Luthcke et al (2013) menyatakan bahwa kepemilikan publik berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Penelitian tersebut tidak selaras dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa kepemilikan publik ternyata tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*.

Hal ini disebabkan karena pola kepemilikan saham publik di Indonesia cenderung tidak menyebar secara merata melainkan cenderung terpusat pada beberapa orang tertentu (T. Rahmawati, 2016). Pengendalian pemegang saham terhadap manajemen cenderung lemah, sehingga RUPS tidak mempunyai wewenang untuk mengendalikan manajemen apalagi terlibat dalam pengelolaan perusahaan. Keberadaan RUPS yang bukan sebagai pengelola, dan hanya memberikan hak suara dalam periode tertentu saja, memberi dampak terhadap ketidaktahuan RUPS dalam segala kejadian perusahaan sehari-hari sehingga kepemilikan publik menjadi.

Kepemilikan publik dapat diketahui dengan melakukan perhitungan melalui rumus berikut :

- $$KP = \frac{\text{Kepemilikan Publik}}{\text{Jumlah Saham yang beredar}}$$
- $$KP = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki publik}}{\text{Total keseluruhan saham yang dimiliki perusahaan}} \times 100\%$$

2.1.3 Kepemilikan Asing

Kepemilikan asing adalah pihak luar yang memiliki sebagian dari perusahaan. Menurut prinsip transparansi, pemegang saham harus dapat berpartisipasi dalam pengambilan keputusan mengenai perubahan mendasar pada perusahaan, serta memperoleh informasi yang benar, akurat, dan tepat waktu tentang perusahaan, untuk meminimalkan konflik keagenan dan diharapkan dapat meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Menurut temuan studi Luthcke et al (2013), kepemilikan asing memiliki pengaruh yang merugikan pada *financial distress*. Penelitian Masruddin (2007) bertentangan dengan penelitian yang menunjukkan bahwa kepemilikan asing tidak memiliki pengaruh yang nyata terhadap *financial distress*.

Kepemilikan asing dapat mengurangi biaya pajak di bandingkan perusahaan tersebut milik keluarga. Investor asing tidak segan memberikan insentif yang lebih untuk pencapaian kinerja perusahaan yang tinggi, karena investor asing begitu ketatnya memantau manajemen perusahaan. Manajer juga harus menyampaikan informasi yang jelas dan dapat dimengerti oleh investor asing hal ini bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi demi kelangsungan perusahaan. penanam modal asing diartikan sebagai perseorangan warga negara asing, badan usaha asing, dan pemerintah asing yang melakukan penanaman modal di wilayah negara Republik Indonesia.

Perusahaan – perusahaan besar di Indonesia banyak yang menjual sahamnya kepada investor asing. Hal tersebut memberikan pandangan positif bahwa penjualan tersebut akan meningkatkan kinerja suatu perusahaan dan menciptakan

kompetisi yang sehat khususnya di Indonesia. Adanya kepemilikan asing dalam suatu perusahaan meningkatkan concern terhadap *corporate governance*. Kepemilikan asing dan kemungkinan kesulitan keuangan. Dengan adanya kepemilikan asing dapat mengurangi penghindaran pajak di suatu negara. Hasil penelitian ini menyoroti bahwa kepemilikan saham asing memiliki hubungan signifikan dan positif berpengaruh pada kinerja perusahaan. Semakin besar kepemilikan asing dalam suatu perusahaan, pengawasan investor asing dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan melengkapi pemantauan yang relatif lemah oleh investor.

Kepemilikan asing dapat diketahui dengan melakukan perhitungan melalui rumus berikut :

$$\text{Kepemilikan Asing} = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham asing}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

2.1.4 Biaya Agensi Manajerial

Biaya keagenan manajerial adalah biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk mengelola dan mengawasi kinerja manajer agar mereka dapat beroperasi untuk kepentingan perusahaan. Manajer memiliki kecenderungan untuk menggunakan sumber daya bisnis untuk mencapai tujuan mereka sendiri. Penggunaan sumber daya yang berlebihan dan berlebihan dalam mengejar peningkatan penjualan atau pendapatan akan berdampak merugikan pada bisnis, dan bisnis akan terganggu. Akibatnya, perusahaan harus memperhatikan dan mengawasi pengeluaran yang akan mereka keluarkan jangan hanya mempercayai

manajemen dan langsung menyetujui kompetisi yang dijalankan oleh manajer perusahaan.

Biaya agensi merupakan penurunan kesejahteraan yang dialami oleh pihak prinsipal karena. Adanya perbedaan antara pihak prinsipal dengan agen. Biaya agensi manajerial diukur menggunakan rasio dengan membandingkan biaya administrasi terhadap penjualan. Hal ini dikarenakan biaya administrasi mencakup biaya-biaya operasional seperti biaya-biaya eksekutif, perjalanan, hiburan, konferensi, kesejahteraan, gaji manajer, dan pengeluaran lain. Namun untuk mengontrol ukuran perusahaan dan pengeluaran, maka dibandingkan dengan jumlah penjualan (Rimawati & Darsono, 2017).

Biaya agensi manajerial yang meliputi pengeluaran yang dilakukan oleh stakeholders untuk memonitor dan memberikan insentif kepada manajemen atas kinerja yang dicapai. Peningkatan biaya agensi manajerial secara insentif dapat membebani keuangan perusahaan dan mengakibatkan terjadinya *financial distress*. Biaya agensi manajerial ditambahkan sebagai variabel independen yang akan diuji mengenai keterkaitannya terhadap *financial distress* (Yustika et al., 2015).

Managerial agency cost merupakan biaya-biaya yang muncul ketika manager sebagai agen mengelola perusahaan, biaya yang muncul seperti gaji manajerial, biaya *eksekutif*, biaya perjalanan, biaya hiburan, pengeluaran untuk konferensi, pembayaran kesejahteraan dan pengeluaran lain yang semuanya tercakup dalam biaya administrasi perusahaan (Prastiwi & Dewi, 2019). *Financial distress* dalam suatu perusahaan dapat terjadi karena perusahaan belum mampu untuk menerapkan prinsip *good corporate governance* yang menyebabkan

kepercayaan investor menurun sehingga pasar modal juga menurun.

Biaya agensi manajerial dapat diketahui dengan melakukan perhitungan melalui rumus berikut :

$$\text{BAM} = \frac{\text{Biaya Administrasi dan Umum}}{\text{Penjualan atau Pendapatan}} \times 100\%$$

2.1.5 Modal Kerja

Modal kerja adalah bagaimana perusahaan menjaga bisnis mereka bertahan dengan berhasil menangani piutang, persediaan, dan hutang. Akibatnya, perusahaan harus memiliki modal kerja yang cukup baik karena akan digunakan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan sehari-hari, seperti membiayai hutang yang ada, membeli bahan baku, membayar pengeluaran operasional, membayar gaji staf, dan melakukan pembayaran lainnya. Modal kerja dapat didefinisikan sebagai kemampuannya untuk melanjutkan operasi operasionalnya sementara juga memiliki aset lancar yang cukup besar untuk membayar kewajiban lancar, memastikan bahwa perusahaan tidak dalam kesulitan keuangan.

Menurut Sensini (2016) modal kerja merupakan bagaimana cara perusahaan mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dengan kemampuan manajemen dalam mengelola mengelola piutang usaha, persediaan, dan hutang usaha secara efektif. Sehingga Perusahaan harus memiliki modal kerja yang cukup dikarenakan modal kerja tersebut akan digunakan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan sehari-hari seperti membiayai hutang yang telah jatuh tempo, membeli bahan baku, membayar biaya operasional, membayar gaji karyawan dan pembayaran lainnya Rusli & Dumaris (2020).

Tujuan modal kerja adalah untuk mengelola semua aset perusahaan saat ini dan kewajiban jangka pendek Menurut penelitian yang dilakukan oleh Yudiawati & Indriani (2016) modal kerja terhadap *financial distress* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* Namun, penelitian yang dilakukan oleh Kariani dan Budiasih (2017) mengklaim bahwa modal kerja tersebut tidak berpengaruh terhadap *financial distress* saat ini.

Modal kerja adalah istilah yang mengacu pada fungsi manajemen perusahaan yang lengkap dalam hal aset dan kewajiban lancar. Manajemen modal kerja adalah alat yang dapat membantu perusahaan mengelola arus kas. Suatu perusahaan yang dikatakan sehat atau tidaknya dapat digambarkan melalui perusahaan mampu melaksanakan kegiatan operasional perusahaannya dan juga memiliki aset lancar yang cukup besar agar mampu menutup keseluruhan hutang lancar sehingga perusahaan tersebut bebas dari ancaman *financial distress*.

Modal kerja dapat diketahui dengan melakukan perhitungan melalui rumus berikut :

$$\text{Modal kerja} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Aset Lancar} - \text{Utang lancar}}$$

2.1.6 Firm Size

Menurut Arifin (2018), Ukuran perusahaan dapat dinilai dengan berbagai yang meliputi Perputaran persediaan dihitung dengan membagi harga pokok penjualan dengan nilai persediaan rata-rata selama dua tahun terakhir. Semakin banyak rotasi, semakin baik. Kedua, Perputaran Piutang Usaha, yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola penjualan dan kebijakan dengan

membandingkan jumlah penjualan dengan rata-rata piutang usaha selama setahun. skala yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan berbagai cara, antara lain: nilai total aset, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Semakin besar ukuran perusahaan tentunya semakin besar jumlah aset yang dimiliki perusahaan tersebut.

Perusahaan akan lebih mampu menghadapi ancaman *financial distress* jika perusahaan tersebut mempunyai jumlah aset yang besar. Walaupun dalam negara tempat perusahaan tersebut berdiri sedang mengalami krisis keuangan. Hal ini dibuktikan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Firm size adalah suatu ukuran yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan yang diukur dengan berbagai macam cara, seperti nilai total aset, *log size*, nilai pasar saham, dan lain sebagainya. Skala ukuran perusahaan umumnya dibagi dalam 3 kategori, yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah dan perusahaan kecil. Variabel kontrol ukuran perusahaan didalam penelitian ini harus didasarkan oleh total aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan Menurut (Rusli & Dumaris 2020).

Perusahaan yang memiliki total aset yang tinggi akan kemungkinan perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan semakin kecil. Hal ini dikarenakan total aktiva yang besar dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut tergolong pada ukuran perusahaan yang besar sehingga pertumbuhan laba yang diperoleh perusahaan juga cenderung semakin tinggi, sebaliknya jika perusahaan memiliki total aktiva yang kecil berarti perusahaan tersebut tergolong pada ukuran

perusahaan yang kecil sehingga cenderung memperoleh pertumbuhan laba yang rendah dan kemungkinan perusahaan akan berpotensi mengalami *financial distress* menjadi tinggi.

Ekonomika et al (2013) melakukan penelitian yang menemukan korelasi negatif antara kedua variabel. Jika pertumbuhan perusahaan negatif, itu mengirimkan sinyal bahwa *financial distress* tidak meningkat cukup cepat, dan hampir bangkrut. Pertumbuhan negatif itu menunjukkan bahwa perusahaan tidak memiliki akses pasar yang sangat baik dan basis operasi yang lebih luas, Seluruh aset yang dimiliki oleh suatu bisnis disebut sebagai ukuran perusahaan. Perusahaan dengan total aset kecil mengirimkan pesan buruk kepada kreditur karena mereka sulit untuk ditindaklanjuti dan tidak dapat memenuhi komitmen masa depan,

Firm size dapat diketahui dengan melakukan perhitungan melalui rumus berikut :

$$Size = Ln (\text{Total Aset})$$

2.1.7 Pengaruh Kepemilikan Publik terhadap *Financial Distress*

Orang luar memiliki bagian dari perusahaan publik (kepemilikan orang luar). Untuk menghindari konflik keagenan dan kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan, pemegang saham harus diberi kesempatan untuk berpartisipasi dalam pengambilan keputusan mengenai perubahan mendasar pada perusahaan, serta untuk memperoleh informasi yang benar, akurat, dan tepat waktu tentang perusahaan. Dalam perspektif peran teori sinyal menjelaskan semakin

tinggi biaya operasi kepemilikan publik yang dikeluarkan akan mengalami kondisi *financial distress*.

Teori sinyal menjelaskan kepemilikan publik dapat menjadi informasi yang membantu manajemen perusahaan memberikan sinyal kepada pasar bahwa perusahaan dapat menggunakan asetnya secara efektif dalam menghasilkan penjualan. Kepemilikan publik memiliki dampak yang merugikan pada *financial distress*. Kepemilikan saham publik dapat mengurangi timbulnya konflik karena pemegang saham publik akan membantu pemegang saham dalam mengawasi perilaku perusahaan untuk memastikan bahwa mereka tidak melakukan tindakan *financial distress*. Kepemilikan saham publik akan menyebabkan manajer lebih berorientasi pada kinerja jangka panjang perusahaan daripada bonus yang akan diterima saat ini.

Peningkatan persentase kepemilikan publik akan dapat meminimalkan potensi *financial distress* yang dialami perusahaan. Kepemilikan publik berpengaruh terhadap *financial distress*, hal ini dijelaskan pada penelitian Hamdani et al (2017) Sedangkan dalam penelitian Anjana (2017), Menyatakan bahwa *financial distress* berpengaruh terhadap kepemilikan publik.

H₁: Kepemilikan saham publik berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

2.1.8 Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap *Financial Distress*

Menurut Shahwan (2015) ada hubungan antara kepemilikan asing terhadap *financial distress*. Kepemilikan asing dapat membantu pemerintah mengurangi penghindaran pajak. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan asing atas saham perusahaan memiliki dampak yang cukup besar dan menguntungkan

bagi keberhasilannya. Dalam teori sinyal menjelaskan pengaruh kepemilikan asing terhadap *financial distress* diharapkan dapat meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Kepemilikan asing dapat mengurangi timbulnya konflik karena pemegang saham asing akan membantu pemerintahan mengurangi penghindaran pajak, Kepemilikan asing dapat mengurangi timbulnya konflik keagenan karena pemegang saham asing akan membantu memantau Kesehatan perusahaan agar memastikan bahwa mereka tidak melakukan tindakan yang merugikan terhadap *financial distress*. Kepemilikan asing berpengaruh terhadap *financial distress*, hal ini dijelaskan pada penelitian Putri (2021) sedangkan dalam penelitian Almarita & Kristanti (2020) menyatakan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hipotesis dapat dikemukakan sebagai berikut, berdasarkan uraian sebelumnya:

H2: Kepemilikan asing berpengaruh terhadap *financial distress*

2.1.9 Pengaruh Biaya Agensi Manajerial terhadap *Financial Distress*

Hubungan *Financial distress* dan Biaya agensi Manajerial Dalam teori keagenan, pemisahan antara agen dan prinsipal meningkatkan biaya agensi manajerial. Manajer bertindak sebagai agen bagi pemegang saham. Biaya agensi manajerial dapat mengurangi *financial distress* dikarenakan laporan keuangan yang baik akan memantau kesehatan perusahaan untuk memastikan bahwa perusahaan tidak mengalami *financial distress* (Sensini, 2016).

Dari perspektif teori keagenan biaya agensi manajerial mampu untuk mengendalikan perilaku manajemen sehingga mampu menyeimbangkan

kepentingan bagi perusahaan, Besarnya biaya agensi manajerial akan mempengaruhi pengawasan performa kinerja manajemen terutama kinerja keuangan perusahaan jika kinerja perusahaan meningkat dapat mengurangi kondisi *financial distress*. Biaya agensi manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*, hal ini dijelaskan pada penelitian Prastiwi & Dewi (2019) sedangkan dalam penelitian Muflihah (2017) menyatakan bahwa biaya agensi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hal ini diungkapkan sebagai berikut, berdasarkan pernyataan sebelumnya:

H3: Biaya agensi manajerial berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*

2.1.10 Pengaruh Modal Kerja terhadap kondisi *Financial Distress*

Dengan kapitalisasi total, modal kerja merupakan ukuran dari aset lancar perusahaan (Lakhsan, 2013). hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari seluruh asetnya. Modal kerja digunakan untuk mendanai operasional perusahaan atau untuk membantu mengatasi kendala Fitriyah & Hariyati (2013) dalam teori sinyal dapat digunakan menjelaskan hubungan modal kerja terhadap kondisi *financial distress* kemampuan perusahaan menghasilkan modal kerja bersih dari seluruh asetnya semakin baik modal kerja cenderung perusahaan bisa menghindari kondisi *financial distress*.

Modal kerja yang besar akan menunjukkan atau menunjukkan kepada pihak eksternal atau pembaca laporan keuangan (pihak eksternal) bahwa perusahaan mampu menjalankan aktivitasnya agar terhindar dari *financial distress*. yang menunjukkan bahwa modal kerja memiliki dampak yang cukup besar terhadap *Financial distress*. Modal kerja berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* hal

ini dijelaskan dalam penelitian Rusli & Dumaris (2020) sedangkan dalam penelitian Utami (2019) menjelaskan bahwa modal kerja tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

H₄: Modal kerja berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

2.1.11 Pengaruh *Firm size* terhadap *Financial Distress*

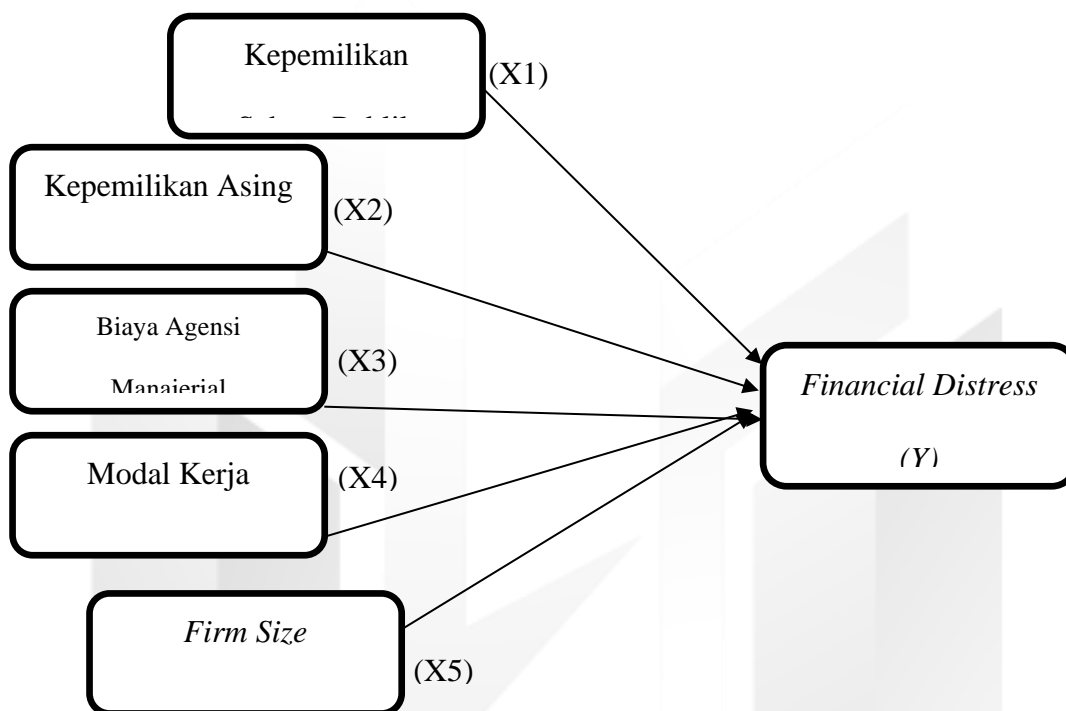
Firm size merupakan skala perusahaan yang bisa dikelompokkan besar atau kecilnya jumlah *asset*, pendapatan bersih, dalam *firm size* yang digunakan adalah *logaritma natural*(Ln) dari jumlah aktiva perusahaan. Jika perusahaan memiliki jumlah *asset* yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang memiliki jumlah *asset* lebih kecil. Pemberian pendanaan yang diberikan pihak luar mampu mengharapkan perusahaan untuk melunasi kewajiban perusahaan dimasa yang akan datang.

Teori *agency* dapat digunakan dalam menjelaskan pengaruh *firm size* terhadap kondisi *financial distress* harus diawasi dan dikendalikan untuk pengelolaan perusahaan sesuai tata kelola perusahaan salah satunya *firm size* sangat berperan penting mengubah perilaku kualitas manajemen dan kualitas keputusan yang diambil sehingga menciptakan nilai yang tinggi. *Firm size* berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* hal ini dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan Syuhada & Muda (2020) sedangkan dalam penelitian Almarita & Kristanti (2020) menyatakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

H₅: *Firm size* berpengaruh terhadap kondisi *Financial Distrees*

2.3 Kerangka Pemikiran

Berikut ini merupakan gambaran rerangka pemikiran dalam penelitian yang menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen:



GAMBAR 2. 1

Dengan adanya kepemilikan publik, membuat posisi manajer dan pemegang saham menjadi selaras. *Financial distress* tidak disebabkan oleh banyaknya properti manajemen, tetapi oleh pekerjaan manajemen. Ketika suatu perusahaan mengalami *financial distress*, meskipun pemiliknya (sebagai agen) berusaha melakukan perubahan untuk menghindari kerugian. Penelitian ini mengkaji *financial distress* sehingga dapat ditentukan apakah perusahaan tersebut mengalami bangkrut atau tidak. Komponen yang dipakai adalah Kepemilikan publik, Kepemilikan asing, Biaya agensi manajerial, Modal Kerja, dan *Firm size*.

Berdasarkan gambaran penjelasan pengaruh antar variabel dan kerangka pemikiran diatas maka diperoleh hasil sementara hipotesis sebagai berikut :

H1 : Kepemilikan publik berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada *Cyclical companies* sektor *Buliding Construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H2 : Kepemilikan asing berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada *Cyclical companies* sektor *Buliding Construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H3 : Biaya agensi manajerial berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada *Cyclical companies* sektor *Buliding Construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H4 : Modal kerja berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada *Cyclical companies* sektor *Buliding Construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H5 : *Firm size* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada *Cyclical companies* sektor *Buliding Construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.