

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Peneliti memakai teori sinyal (*Signalling Theory*) sebagai grand teori yang menjelaskan bahwa informasi yang lebih unggul mengenai perusahaan, sehingga mendorong mereka untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor guna meningkatkan harga saham perusahaan. Teori ini melibatkan pihak internal dan eksternal perusahaan, di mana pihak internal mencakup manajemen sebagai pemberi sinyal, sedangkan pihak eksternal merupakan penerima sinyal dari luar perusahaan (Anza, 2020).

Teori sinyal berhubungan dengan isyarat atau sinyal yang disampaikan perusahaan kepada pihak eksternal. Menurut Wahyuni (2022), teori sinyal atau isyarat merupakan tindakan yang dilakukan perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan. Informasi yang diterbitkan oleh perusahaan sangat krusial bagi investor dan pelaku bisnis, sebab informasi pada dasarnya menyediakan keterangan, catatan, atau gambaran baik untuk kondisi saat ini maupun masa depan, mengenai kelangsungan hidup perusahaan serta dampaknya terhadap perusahaan.

Teori sinyal menjelaskan dorongan perusahaan untuk menyampaikan informasi kepada pihak eksternal, di mana informasi tersebut dapat menarik minat investor agar menanamkan modalnya di perusahaan terkait. Keberadaan informasi mengenai kondisi *financial distress* perusahaan diharapkan membuat investor lebih teliti dan hati-hati dalam menanamkan modal di suatu perusahaan. Kondisi *financial distress* menjadi sinyal bagi investor untuk lebih mempertimbangkan penanaman modalnya (Widhy Setyowati, 2019).

Teori sinyal mampu membantu perusahaan (agen), pemilik (*principal*), dan pihak eksternal mengurangi asimetri informasi melalui produksi laporan keuangan berkualitas atau terintegrasi. Perusahaan yang sehat cenderung lebih terbuka dibandingkan dengan perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*. Kesulitan keuangan didefinisikan sebagai penurunan kinerja perusahaan akibat manajemen buruk atau krisis keuangan (Wahyuni, 2022). Pada dasarnya, teori sinyal memberikan pemahaman bahwa informasi yang disampaikan pihak manajemen kepada pihak eksternal akan menjadi sinyal bagi pasar. Ketika suatu perusahaan mendapatkan kabar buruk (*Bad News*), hal itu akan memberikan sinyal buruk kepada investor terkait keputusan penanaman modal di perusahaan tersebut. Sebaliknya, jika perusahaan menyampaikan kabar baik (*Good News*), maka akan menimbulkan sinyal positif bahwa investor layak menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa teori sinyal berdampak pada kelangsungan usaha perusahaan, sebab sinyal yang dikeluarkan perusahaan akan memengaruhi pihak eksternal dalam mengambil tindakan terhadap perusahaan tersebut (Wahyuni, 2022).

2.1.2 Teori *Trade-Off*

Teori yang dikenal sebagai “*Trade-Off Theory*”, yang dikemukakan oleh (Modigliani & Miller, 1958), menyarankan perusahaan untuk menyeimbangkan biaya dan hutang. *Trade-Off Theory* merupakan model yang didasarkan pada pertukaran (*trade-off*) antara keuntungan dan kerugian dari penggunaan utang. Teori ini membandingkan manfaat pajak dengan risiko atau masalah keuangan, seperti kesulitan keuangan hingga kebangkrutan. Dalam situasi tertentu, perusahaan akan memanfaatkan pendanaan eksternal berupa utang, semaki besar utang, semakin rendah biaya pajak, sehingga perusahaan menghemat dana pajak dengan mengorbankan kemampuan membayar utangnya (Sari, 2022).

Dalam teori *trade-off*, perusahaan diizinkan menambah utang selama manfaatnya masih lebih besar. Setelah penggunaan utang yang berlebihan, perusahaan tidak boleh menambah utang lagi. Biaya kebangkrutan atau restrukturisasi, serta biaya agensi akibat hilangnya kredibilitas perusahaan, merupakan biaya *financial distress*. Teori *trade-off* memperhitungkan pajak, biaya agensi, dan biaya terkait kesulitan keuangan. Menambah utang dapat menurunkan *financial distress*, tetapi hanya hingga titik tertentu. Lebih dari itu, penambahan utang berisiko meningkatkan *financial distress* karena keuntungan dari utang tidak seimbang dengan kenaikan biaya yang dapat menyebabkan kesulitan keuangan. Menurut prinsip *trade-off*, manajer harus menentukan pengaturan modal perusahaan berdasarkan penghematan pajak. Beban pajak perusahaan yang rendah atau tinggi bisa disebabkan oleh tingkat utangnya.

Semakin tinggi tingkat utang, semakin besar pula bunganya, sehingga risiko gagal bayar yang lebih tinggi berpotensi meningkatkan *financial distress*. Dalam teori *trade-off*, perusahaan dengan tingkat laba tinggi akan meningkatkan utangnya. Perusahaan berlaba tinggi akan berupaya mengurangi pajak dengan menambah utang (Sari, 2022).

2.1.3 Ukuran Perusahaan

2.1.3.1 Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang memungkinkan klasifikasi perusahaan sebagai besar atau kecil berdasarkan berbagai metode, antara lain dengan total aktiva, log ukuran, nilai pasar saham, dan cara lainnya (Faldiansyah et al., 2020).

Ukuran perusahaan biasanya dikategorikan menjadi tiga macam, yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan sedang (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*).

Menurut (Sihombing et al., 2025), definisi ukuran perusahaan adalah:

“Firm size is an indicator of the scale of assets and resources a company possesses to sustain its business operations.”

Ukuran perusahaan yang besar akan mempengaruhi harga saham perusahaan berada pada posisi yang kuat. Peningkatan dalam ukuran perusahaan tersebut akan mendorong penguatan harga saham yang bersangkutan di pasar modal. Ketika semakin banyak investor berminat untuk membeli saham perusahaan yang berukuran besar, maka harga saham akan mengalami kenaikan, dan hal ini juga akan meningkatkan

return saham. Ukuran perusahaan yang besar maupun yang kecil dapat mempengaruhi kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan di berbagai situasi dan kondisi yang dihadapi. Pada akhirnya, kemampuan manajemen untuk menjalankan perusahaan tersebut akan berdampak pada pendapatan dari saham yang dimiliki (Vernando, 2022).

Ukuran perusahaan diatur dalam Undang-Undang No. 20 Tahun 2008 pasal 6. Kriteria perusahaan kecil sampai perusahaan besar dapat dilihat dari aspek keuangan dalam modal yang dimiliki oleh perusahaan, kriteria tersebut meliputi:

1. “Kriteria Usaha Mikro adalah sebagai berikut:
 - a. Memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp50.000.000,00 (tidak termasuk tanah dan bangunan).
 - b. Memiliki hasil penjualan tahunan paling banyak Rp300.000.000,00.
2. Kriteria Usaha Kecil adalah sebagai berikut:
 - a. Memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp50.000.000,00 (tidak termasuk tanah dan bangunan).
 - b. Memiliki hasil penjualan tahunan paling banyak Rp2.500.000.000,00.
3. Kriteria Usaha Menengah adalah sebagai berikut:
 1. Memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp500.000.000,00 sampai Rp 10.000.000.000,00 (tidak termasuk tanah dan bangunan)
 2. Memiliki hasil penjualan tahunan paling banyak Rp2.500.000.000,00 sampai Rp50.000.000.000,00.
4. Kriteria sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf a, huruf b, dan ayat (2) huruf a, huruf b, serta ayat (3) huruf a, huruf b nilai nominalnya dapat diubah sesuai dengan perkembangan perekonomian yang diatur dengan Peraturan Presiden.”

Berdasarkan uraian-uraian tentang ukuran perusahaan di atas, kesimpulan yang dapat diambil adalah ukuran perusahaan merupakan indikator yang mencerminkan skala dan kapasitas suatu perusahaan, yang dapat diukur melalui berbagai parameter seperti total aset, total penjualan, dan nilai pasar saham. Kategori ukuran perusahaan, yaitu perusahaan besar, sedang, dan kecil, memiliki implikasi signifikan terhadap

kemampuan perusahaan dalam mendapatkan dana dari pasar modal. Peningkatan ukuran perusahaan seringkali berpengaruh positif terhadap harga saham dan *return*, serta mempengaruhi kinerja manajerial dalam menghadapi berbagai situasi. Selain itu, Undang-Undang No. 20 Tahun 2008 mengatur kategori ukuran perusahaan berdasarkan kekayaan bersih dan total penjualan tahunan. Empat kategori tersebut usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah menjadi acuan untuk mengenali dan memahami posisi serta potensi perusahaan dalam perekonomian. Dengan demikian, ukuran perusahaan tidak hanya mencerminkan skala operasional, tetapi juga berpengaruh pada strategi pengelolaan dan akses terhadap sumber daya keuangan.

2.1.3.2 Klasifikasi Ukuran Perusahaan

Undang-Undang No. 20 Tahun 2008 tersebut mendefinisikan usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar sebagai berikut:

1. “Usaha mikro adalah usaha produktif milik perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memiliki kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam Undang-Undang ini.
2. Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang ini.
3. Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam Undang-Undang ini.
4. Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau

swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.”

Perusahaan diklasifikasikan sebagai perusahaan besar dan kecil yang diatur dalam

Pasal 1 Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal No. KEP-11/PM/1997:

“Perusahaan menengah atau kecil adalah badan hukum yang didirikan di Indonesia yang memiliki jumlah kekayaan (*total assets*) tidak lebih dari Rp100.000.000.000,00”

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan diklasifikasikan menjadi perusahaan besar dan perusahaan kecil. Perusahaan kecil atau menengah adalah perusahaan yang memiliki total kekayaan (*total assets*) tidak melebihi Rp100.000.000.000,00. Sebaliknya perusahaan besar adalah perusahaan yang memiliki total aset lebih dari Rp100.000.000.000,00.

2.1.3.3 Metode Pengukuran Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan *log of total assets* (Nora, 2016). *Log of total assets* ini digunakan untuk mengurangi perbedaan antara ukuran perusahaan yang besar dan ukuran perusahaan yang sangat kecil. Di dalam penelitian ini, penulis menggunakan rumus yang secara sistematis dinyatakan sebagai berikut:

$$Ukuran\ Perusahaan = Ln\ (Total\ Assets)$$

Sumber: (Faldiansyah et al., 2020)

Semakin besar aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan, semakin besar kemampuannya untuk melakukan investasi, baik pada aset lancar maupun aset tetap,

serta untuk memenuhi permintaan produk. Hal ini akan semakin memperluas pangsa pasar yang dapat dicapai, yang pada akhirnya mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

2.1.4 Leverage

2.1.4.1 Pengertian *Leverage*

Pengertian *leverage* menurut (Kasmir, 2019:151), adalah sebagai berikut:

“Rasio solvabilitas atau *leverage ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang.”

Menurut (Nurmayanti, 2017), *leverage* yaitu:

“*Leverage* merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar utang dengan ekuitas yang dimilikinya. Semakin besar utang perusahaan maka semakin besar pula risiko yang dihadapi investor sehingga investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Penggunaan utang akan menentukan tingkat *debt to equity* perusahaan.”

Menurut (Clayman, 2012) definisi *leverage* adalah:

“*Leverage is the use of fixed costs in a company's cost structure.*”

Dari berbagai pengertian di atas mengenai *leverage*, dapat disimpulkan bahwa *leverage* adalah penggunaan dana atau sumber pembiayaan yang memiliki beban tetap, seperti utang, untuk meningkatkan keuntungan perusahaan. Tingkat leverage yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki proporsi utang yang lebih besar dibandingkan modal sendiri sehingga dapat meningkatkan potensi keuntungan sekaligus risiko perusahaan.

2.1.4.2 Tujuan *Leverage*

Dalam memilih antara menggunakan modal sendiri atau modal pinjaman, perlu dilakukan beberapa perhitungan. Penggunaan modal sendiri atau pinjaman, masing-masing memiliki dampak tertentu bagi perusahaan. Oleh karena itu, manajemen perlu cermat dalam mengatur risiko kedua jenis modal tersebut. Pengaturan rasio yang baik dapat memberikan banyak keuntungan bagi perusahaan dalam menghadapi berbagai kemungkinan yang akan terjadi. Namun, semua kebijakan ini bergantung pada tujuan perusahaan.

Menurut (Kasmir, 2019:153) tujuan perusahaan menggunakan *leverage* adalah sebagai berikut:

1. “Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.(kreditor)
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva, khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki, dan tujuan lainnya.”

Dari penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa *leverage* merupakan penggunaan dana atau sumber pembiayaan yang memiliki beban tetap, seperti utang, untuk meningkatkan keuntungan perusahaan. Tingkat *leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki proporsi utang yang lebih besar

dibandingkan modal sendiri sehingga dapat meningkatkan potensi keuntungan sekaligus risiko perusahaan.

2.1.4.3 Manfaat *Leverage*

Penggunaan *leverage* memiliki manfaat menurut (Kasmir, 2019:154) manfaat *leverage* adalah sebagai berikut:

1. “Untuk menganalisis kemampuan posisi keuangan perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiv atetap dengan modal.
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menganalisis seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri dan manfaat lainnya.”

Dari manfaat *leverage* tersebut, dapat disimpulkan bahwa ini adalah alat penting untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan. *Leverage* membantu perusahaan menganalisis keseimbangan antara aktiva dan modal serta memahami pengaruh utang terhadap pengelolaan aktiva. Selain itu, *leverage* menunjukkan seberapa banyak modal sendiri digunakan sebagai jaminan untuk utang jangka panjang dan membandingkan dana pinjaman yang jatuh tempo dengan modal sendiri.

2.1.4.4 Pengukuran *Leverage*

Dalam pengukuran *leverage*, terdapat beberapa jenis yang memiliki makna dan tujuannya masing-masing. Adapun beberapa jenis *leverage* menurut (Kasmir, 2019:156) adalah sebagai berikut:

1. *Debt to Asset Ratio*

Debt to Asset Ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang. Semakin rendah nilai DAR, maka kondisi keuangan perusahaan dinilai semakin baik. DAR dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

2. *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total ekuitas perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa besar modal sendiri dijadikan jaminan terhadap utang. Semakin tinggi nilai DER, maka semakin besar risiko perusahaan karena tingkat utangnya semakin tinggi. DER dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

3. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Long Term Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa besar ekuitas digunakan sebagai jaminan utang jangka panjang. Semakin rendah nilai *LTDER*, maka semakin kecil risiko perusahaan mengalami gagal bayar

utang jangka panjang. *LTDER* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Equity}}$$

4. *Times Interest Earned*

Times Interest Earned merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar biaya bunga dari laba yang diperoleh. Rasio ini dihitung dengan membandingkan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan biaya bunga. Semakin tinggi nilai *TIE*, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban bunga. Rasio *times interest earned* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Times Interest Earned Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Biaya Bunga (Interest)}}$$

5. *Fixed Charge Coverage*

Fixed Charge Coverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar biaya tetap, seperti bunga dan kewajiban sewa, menggunakan laba yang diperoleh. Rasio ini mirip dengan *Times Interest Earned*, namun juga memperhitungkan biaya sewa jangka panjang. Semakin tinggi nilai *FCC*, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi biaya tetap. Rasio *fixed charge coverage* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Fixed Charge Coverage} = \frac{\text{EBT} + \text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa/Lease}}{\text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa/Lease}}$$

Berdasarkan uraian pengukuran *leverage* di atas, maka di dalam penelitian ini penulis menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)* untuk menentukan tingkat *leverage*. Alasan penulis memilih *DER* adalah karena ini memberikan gambaran

yang jelas mengenai proporsi utang perusahaan dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki, sehingga memungkinkan analisis yang lebih mendalam mengenai struktur modal perusahaan. Selain itu, *DER* dapat mengindikasikan seberapa baik perusahaan dapat menanggung kewajiban jangka panjang, yang pada gilirannya dapat memengaruhi keputusan investasi dan pendanaan di masa depan. Menurut (Kasmir, 2019:156), *nilai debt to equity ratio (DER)* yang berada pada angka 1 menunjukkan kondisi perusahaan yang sehat. Sementara itu, apabila nilai *debt to equity ratio* berada di atas angka 2, maka perusahaan dikategorikan memiliki risiko keuangan yang tinggi.

2.1.5 Kepemilikan Institusional

2.1.5.1 Pengertian Kepemilikan Institusional

Definisi Kepemilikan institusional menurut (Adnyani Sari et al, 2020), adalah:

“Kepemilikan saham perusahaan oleh pihak institusi. Keberadaan kepemilikan institusional dapat membantu mengurangi konflik kepentingan karena berfungsi sebagai pengawas terhadap tindakan manajemen, termasuk dalam praktik manajemen laba.”

Robertus dan Bambang Gunawan, et al., (2016:78) mendefinisikan kepemilikan institusional dengan:

“Kepemilikan saham oleh lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi mereka, seperti lembaga pemerintah, lembaga keuangan, perusahaan, dan dana pensiun, sangat penting. Lembaga-lembaga ini cenderung lebih fokus pada kinerja jangka panjang dan memiliki insentif untuk mendorong transparansi serta akuntabilitas dalam perusahaan. Dengan kepemilikan ini, pengawasan dapat ditingkatkan, sehingga meningkatkan kepatuhan terhadap praktik *corporate governance* yang baik.”

Menurut Pratiwi, et al., (2016) definisi kepemilikan institusional adalah sebagai berikut:

“Pemegang saham institusional meliputi pemegang saham dari pemerintah, lembaga keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dan dana perwalian. Kehadiran kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajemen. Semakin besar kepemilikan institusi, semakin kuat suara dan dorongan mereka untuk mengawasi manajemen. Hal ini mendorong manajemen untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan dan menyelaraskan kepentingan mereka dengan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya.”

2.1.5.5.2 Pengukuran Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusi merujuk pada pemegang saham perusahaan yang berasal dari pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dan entitas lainnya. Kepemilikan ini menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja, terutama terkait dengan pelaporan keuangan perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional, semakin kuat suara dan dorongan yang diberikan oleh institusi tersebut untuk mengawasi manajemen. Hal ini dapat mendorong manajemen untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan secara lebih efektif (Wahyuni, et al., 2019).

Sehingga untuk menghitung kepemilikan institusional digunakan rumus sebagai berikut:

$$\frac{\sum \text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\sum \text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Sumber: (Adnyani Sari et al, 2020)

Dengan adanya kepemilikan institusional memungkinkan pemantauan investasi secara professional, yang menghasilkan tingkat pengendalian yang tinggi terhadap

manajemen. Melalui pengawasan yang ketat ini, potensi kecurangan dapat dikurangi, sehingga memberikan kepercayaan lebih kepada pemangku kepentingan dan meningkatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan.

Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 4 Tahun 2024, setiap pihak termasuk institusi yang memiliki saham dengan hak suara paling sedikit 5% (lima persen) dikategorikan sebagai pemegang saham signifikan yang wajib melaporkan kepemilikannya kepada OJK. Berdasarkan ketentuan tersebut, perusahaan dikategorikan memiliki kepemilikan institusional tinggi apabila proporsi saham yang dimiliki oleh institusi mencapai minimal 5%, dan dikategorikan rendah apabila proporsi tersebut kurang dari 5%. Menurut Lestari (2017) kepemilikan institusional memiliki kelebihan, yaitu:

1. Memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi.
2. Memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan.

2.1.6 Komite Audit

2.1.6.1 Pengertian Komite Audit

Komite audit merupakan komite yang dibentuk oleh dewan komisaris dalam mengawasi proses pelaporan keuangan, pengendalian internal, serta pelaksanaan audit internal dan eksternal perusahaan, termasuk memastikan tindak lanjut atas temuan audit oleh manajemen (Dewi & , Putri Dwi Wahyuni, 2020).

Definisi komite audit yang dikemukakan oleh (F. A. Pratiwi, 2022), adalah sebagai berikut:

“Komite audit merupakan komite yang dibentuk oleh dewan komisaris dalam rangka membantu melaksanakan tugas dan fungsi untuk membantu dewan komisaris menjalankan tugas dalam penelitian laporan keuangan dan tanggung jawab pengawasan dalam perusahaan.”

Menurut Hadisurja, et al., (2020) komite audit adalah:

“Komite audit adalah sekelompok anggota yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota komite audit lainnya, atau pemegang saham pengendali. Mereka juga bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lain yang dapat memengaruhi kemampuan mereka untuk bertindak secara independen. Dengan demikian, komite audit dapat menjalankan fungsi pengawasan dengan objektivitas dan integritas yang tinggi.”

Berdasarkan uraian definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa komite audit adalah omite independen yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk membantu melaksanakan fungsi pengawasan terhadap proses pelaporan keuangan, pengendalian internal, serta pelaksanaan audit internal dan eksternal perusahaan, di mana anggotanya bebas dari afiliasi dengan manajemen maupun pemegang saham pengendali sehingga dapat menjalankan tugasnya secara objektif dan berintegritas dalam memastikan tindak lanjut atas temuan audit oleh manajemen.

2.1.6.2 Pengukuran Komite Audit

Menurut keputusan Bursa Efek Indonesia melalui Kep. Direksi BEJ No. Kep-315/BEJ/06/2000, menyatakan bahwa komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris perusahaan terdiri dari anggota yang diangkat dan diberhentikan oleh dewan komisaris. Tugas komite ini adalah untuk membantu melakukan

pemeriksaan atau penelitian yang diperlukan terhadap pelaksanaan fungsi direksi dalam pengelolaan perusahaan. Komite ini berperan penting dalam memastikan bahwa manajemen menjalankan tanggung jawabnya dengan baik dan sesuai dengan kebijakan perusahaan.

Rumus yang digunakan untuk menghitung komite audit adalah sebagai berikut:

$$\text{Komite Audit} = \text{Jumlah anggota komite audit independen}$$

Sumber: (Dewi & , Putri Dwi Wahyuni, 2020)

Rumus di atas berfungsi untuk menentukan jumlah komite audit dalam suatu perusahaan. Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 55/ POJK.04/2015 Tentang Pembentukan Dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit BAB 2 pasal 4, Komite Audit paling sedikit terdiri dari 3 (tiga) orang anggota yang berasal dari Komisaris Independen dan Pihak dari luar Emiten atau Perusahaan Publik.

Berdasarkan keputusan ketua Bapepam Nomor: KEP-643/BL/2012 Tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit, tugas dan tanggung jawab komite audit adalah sebagai berikut:

- a. “Melakukan penelaahan atas informasi keuangan yang akan dikeluarkan Emiten atau Perusahaan Publik kepada publik dan/atau pihak otoritas antara lain laporan keuangan, proyeksi, dan laporan lainnya terkait dengan informasi keuangan Emiten atau Perusahaan Publik.
- b. Melakukan penelaahan atas ketaatan terhadap peraturan perundangundangan yang berhubungan dengan kegiatan Emiten atau Perusahaan Publik.
- c. Memberikan pendapat independen dalam hal terjadi perbedaan pendapat antara manajemen dan Akuntan atas jasa yang diberikannya.

- d. Memberikan rekomendasi kepada Dewan Komisaris mengenai penunjukan Akuntan yang didasarkan pada independensi, 28 ruang lingkup penugasan, dan *fee*.
- e. Melakukan penelaahan atas pelaksanaan pemeriksaan oleh auditor internal dan mengawasi pelaksanaan tindak lanjut oleh Direksi atas temuan auditor internal.
- f. Melakukan penelaahan terhadap aktivitas pelaksanaan manajemen risiko yang dilakukan oleh Direksi, jika Emiten atau Perusahaan Publik tidak memiliki fungsi pemantau risiko di bawah Dewan Komisaris.
- g. Menelaah pengaduan yang berkaitan dengan proses akuntansi dan pelaporan keuangan Emiten atau Perusahaan Publik.
- h. Menelaah dan memberikan saran kepada Dewan Komisaris terkait dengan adanya potensi benturan kepentingan Emiten atau Perusahaan Publik.
- i. Menjaga kerahasiaan dokumen, data dan informasi Emiten atau Perusahaan Publik.”

2.1.7 Financial Distress

2.1.7.1 Pengertian *Financial Distress*

Financial Distress merupakan kondisi keuangan yang diprediksi guna memungkinkan perusahaan mengantisipasi dan menghindari kebangkrutan sebelum kondisi benar-benar terjadi (Selvytania, 2018).

Menurut (Irham, 2018) pengertian *financial distress* adalah sebagai berikut:

“Sebagai tahap penurunan kondisi keuangan, situasi ini terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Pada tahap ini, perusahaan mulai mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban keuangan dan menghasilkan laba yang cukup. Tanda-tanda awal seperti penurunan pendapatan, meningkatnya utang, atau berkurangnya likuiditas dapat mengindikasikan bahwa perusahaan berada dalam risiko yang lebih tinggi menuju kebangkrutan jika tidak segera diatasi.”

Menurut (Putu et al., 2024), *financial distress* adalah:

“Financial distress is a term to mention the condition of a company that is in a state that cannot perform its financial obligations in accordance with what was

previously determined. This condition is an event prior to the bankruptcy of a company.”

Berdasarkan definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa *financial distress* merupakan kondisi ketika perusahaan mengalami penurunan kondisi keuangan yang ditandai dengan kesulitan dalam memenuhi kewajiban keuangan dan menghasilkan laba yang memadai. Kondisi ini terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan atau likuidasi, sehingga informasi mengenai *financial distress* dapat digunakan sebagai peringatan dini bagi perusahaan untuk melakukan tindakan pencegahan agar risiko kebangkrutan dapat dihindari.

2.1.7.2 Penyebab *Financial Distress*

Penyebab terjadinya *financial distress* menurut Farida (2019:13) yaitu sebagai berikut:

1. “Internal Perusahaan
Masalah yang terjadi di dalam internal perusahaan dapat bisa memicu keuangan perusahaan.
 - a. Sumber daya manusia, yaitu kualitas dan kuantitas sumber manusia yang buruk.
 - b. Produk, yaitu produk yang buruk dan tidak sesuai dengan harapan konsumen.
 - c. Penetapan harga, yaitu anggaran dan penetapan harga yang tidak realistis.
 - d. Teknologi, yaitu ketidakmampuan perusahaan mengikuti perkembangan teknologi dan lingkungan.
 - e. Pemasaran, yaitu kegiatan pemasaran yang tidak sesuai sehingga menurunkan penjualan perusahaan.
 - f. Distribusi, yaitu saluran distribusi yang buruk sehingga membuat penjualan tidak sesuai dengan harapan atau produk mengalami kerusakan sehingga menimbulkan kerugian perusahaan.
2. Eksternal Perusahaan

- a. Sosial budaya, yaitu ketidakmampuan perusahaan untuk menyesuaikan dengan lingkungan sosial budaya di mana perusahaan beroperasi dapat memperbesar alasan perusahaan untuk gagal.
- b. Kondisi ekonomi makro, misaknya pertumbuhan ekonomi, inflasi, kebijakan baru dari regulator, baik fiskal maupun moneter, dan faktor makro lainnya yang bisa memicu kesulitan keuangan perusahaan.
- c. Teknologi, kehadiran teknologi baru sering menyulitkan beberapa perusahaan untuk segera mengadopsinya sehingga membuat mereka menjadi kurang kompetitif di pasar.
- d. Legal, hukum yang mengatur mengenai kuota, ekspor, impor, perdagangan adalah subjek atas dikenainya *penalty* jika tidak diikuti. Dan itu semua bisa menimbulkan masalah keuangan bagi perusahaan.
- e. Bencana alam, kejadian yang terkait dengan bencana alam merupakan faktor yang tidak bisa secara penuh dikendalikan namun bisa menyebabkan kegagalan bisnis.”

Berdasarkan uraian di atas, kesimpulan dari penyebab terjadinya *financial distress* meliputi faktor internal dan eksternal. Di sisi internal, masalah seperti kualitas sumber daya manusia yang buruk, produk yang tidak sesuai harapan konsumen, penetapan harga yang tidak realistis, ketidakmampuan mengikuti perkembangan teknologi, serta strategi pemasaran dan distribusi yang tidak efektif dapat memicu kesulitan keuangan. Di sisi eksternal, faktor sosial budaya, kondisi ekonomi makro, kemunculan teknologi baru, aspek legal, dan bencana alam juga berkontribusi terhadap risiko *financial distress*. Secara keseluruhan, *financial distress* terjadi ketika perusahaan tidak lagi mampu memenuhi kewajiban keuangan sesuai tenggat waktu yang telah disepakati, yang dimulai dengan keterlambatan pembayaran hutang dan dapat berakhir dengan ketidakmampuan dalam membayar pokok pinjaman.

2.1.7.2 Proses Terjadinya *Financial Distress*

Menurut Farida (2019:39) proses terjadinya *financial distress* adalah sebagai berikut:

1. “Kinerja Keuangan Menurun
Umumnya proses menuju *financial distress* diawali dengan adanya kinerja keuangan perusahaan yang semakin menurun. Pada tahap ini sebenarnya merupakan sebuah tanda awal bagi perusahaan atas proses menuju kesulitan keuangan. Biasanya perusahaan masih memiliki arus kas operasi yang positif. Meskipun begitu pada tahap ini biasanya perusahaan yang sudah mulai melakukan kesalahan strategik, yaitu dengan semakin tidak fokus pada tujuan jangka panjang perusahaan.
2. *Financial Distress*
Kondisi kesulitan keuangan ini lebih kepada masalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba. Pada tahap ini perusahaan mengalami penurunan yang sangat tajam atas kinerja dan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan turunya penjualan, perubahan dalam laba usaha yang signifikan. Mulai banyak complain dari pelanggan tentang kualitas produk, *delivery*, dan pelayanan perusahaan. Kondisi ini mungkin membuat perusahaan mengalami kesulitan keuangan, namun masih sanggup membayar kewajiban kepada pihak kreditur. Apakah perusahaan akan berlanjut dalam kondisi *default* atau tidak, maka akan sangat tergantung pada negosiasi ulang kepada pemberi pinjaman.
3. *Default*
Default adalah puncak dari *financial distress*. Kondisi ini mencerminkan kondisi perusahaan yang tidak memiliki kemampuan untuk membayar hutang atau bunga kepada kreditur. Saat *default*, maka investor sudah memiliki info lengkap mengenai kondisi perusahaan. Sebagai akibatnya maka perusahaan akan semakin sulit untuk mendapatkan pendanaan eksternal.
4. Bangkrut
Kondisi ini terjadi ketika debitur melanggar hal-hal yang sudah disepakati. Engann kreditur sehingga menjadi penyebab diajukannya tuntutan secara legal ke pengadilan agar perusahaan dinyatakan bangkrut.”

Berdasarkan uraian di atas, proses terjadinya *financial distress* dimulai dengan penurunan kinerja keuangan perusahaan, yang menjadi tanda awal kesulitan finansial meskipun arus kas operasi masih positif. Selanjutnya, perusahaan mengalami kondisi *financial distress* dengan penurunan tajam dalam nilai dan kinerja, ditandai oleh

penurunan penjualan dan keluhan pelanggan, tetapi masih mampu membayar kewajiban kepada kreditur. Jika perusahaan memasuki tahap *default*, artinya tidak dapat memenuhi kewajiban hutang, maka akses terhadap pendanaan eksternal semakin sulit. Akhirnya, kondisi tersebut dapat berujung pada kebangkrutan jika tidak ada solusi yang diambil, yang mengakibatkan tindakan hukum untuk menyatakan kebangkrutan di pengadilan.

2.1.7.3 Kategori *Financial Distress*

Menurut (Irham, 2018:159) *financial distress* dikategorikan ke dalam beberapa golongan yaitu:

1. "*Financial distress* kategori A atau sangat tinggi dan benar-benar membahayakan. Kategori ini memungkinkan perusahaan dinyatakan untuk berada di posisi bangkrut dan pailit. Pada kategori ini memungkinkan pihak perusahaan melaporkan ke pihak terkait seperti pengadilan bahwa perusahaan telah berada dalam posisi *bankruptcy* (pailit) dan menyerahkan berbagai urusan untuk ditangani oleh pihak luar perusahaan.
2. *Financial distress* kategori B atau tinggi dan dianggap berbahaya. Pada posisi ini perusahaan harus memiliki solusi realistis dalam menyelamatkan berbagai aset yang dimiliki, seperti sumber-sumber aset yang ingin dijual dan tidak dijual/dipertahankan. Termasuk memikirkan berbagai dampak jika dilaksanakan keputusan merger (penggabungan) dan akuisisi (pengambilalihan). Salah satu dampak yang sangat nyata terlihat pada posisi ini adalah perusahaan mulai melakukan Pemutusan Hubungan Kerja (PHK) dan pensiunan dini pada beberapa karyawan yang tidak dianggap tidak layak (infeasible) lagi untuk dipertahankan.
3. *Financial distress* kategori C atau sedang. Kategori ini dianggap perusahaan masih mampu/bisa menyelamatkan diri dengan tindakan tambahan dana yang bersumber dari internal dan eksternal.
4. *Financial distress* kategori D atau rendah. Pada kategori ini perusahaan dianggap hanya mengalami fluktuasi finansial temporer yang disebabkan oleh berbagai kondisi eksternal dan internal, termasuk lahirnya dan dilaksanakannya keputusan yang kurang tepat. Kondisi ini umumnya bersifat jangka pendek sehingga kondisi ini dapat segera diatasi."

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa kategori *financial distress* terbagi menjadi empat tingkat. Kategori A adalah yang paling tinggi dan membahayakan, di mana perusahaan mungkin dinyatakan bangkrut dan menyerahkan urusan kepada pihak luar. Kategori B menunjukkan risiko tinggi, memerlukan solusi untuk menyelamatkan aset dan mungkin melibatkan pemutusan hubungan kerja. Kategori C berada di tahap sedang, di mana perusahaan masih bisa diselamatkan dengan tambahan dana dari sumber internal atau eksternal. Terakhir, kategori D dianggap rendah, di mana perusahaan hanya mengalami fluktuasi finansial temporer yang dapat diatasi dengan cepat. Klasifikasi ini penting untuk mengidentifikasi tingkat kesulitan keuangan perusahaan dan menentukan langkah-langkah yang perlu diambil.

2.1.7.4 Manfaat Informasi *Financial Distress*

Menurut Sopyan (2022) informasi mengenai kebangkrutan berguna bagi sejumlah pihak, antara lain:

1. “Manajemen
Manajemen perusahaan dapat mendeteksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan lebih awal, maka tindakan pencegahan dapat dilakukan. Berbagai aktivitas atau biaya yang dianggap dapat menyebabkan kebangkrutan akan dihilangkan atau diminimalkan. Langkah pencegahan kebangkrutan yang merupakan tindakan akhir penyelamatan yang dapat dilakukan yaitu restrukturisasi keuangan.
2. Pemberi Pinjaman (Kreditor)
Informasi kebangkrutan perusahaan dapat bermanfaat bagi sebuah badan usaha yang berposisi sebagai kreditor untuk mengambil keputusan mengenai diberikan tidaknya pinjaman kepada perusahaan tersebut. Pada langkah berikutnya, informasi tersebut berguna memonitori pinjaman yang telah diberikan.
3. Investor
Informasi kebangkrutan perusahaan dapat bermanfaat bagi sebuah badan usaha yang berposisi sebagai investor perusahaan lain. Jika perusahaan investor

berniat membeli saham atau obligasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan yang telah dideteksi kemungkinan kebangkrutan, maka perusahaan calon investor itu dapat memutuskan membeli atau tidak surat berharga yang dikeluarkan perusahaan tersebut.

4. Pemerintah

Pada beberapa sektor usaha, Lembaga pemerintah bertanggung jawab mengenai jalannya usaha tersebut, pemerintah mempunyai badan usaha yang harus selalu diawasi. Lembaga pemerintah mempunyai kepentingan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan lebih awal supaya tindakan yang perlu dapat dilakukan lebih awal.

1. Akuntansi Publik

Akuntansi publik perlu menilai potensi keberlangsungan badan usaha yang sedang diauditnya, karena akuntan akan menilai kemampuan *going concern* perusahaan tersebut. Dengan adanya informasi mengenai prediksi *financial distress*, maka pihak yang berkepentingan khususnya manajemen dapat melakukan tindakan dalam pencegahan kebangkrutan dan pihak kreditor maupun investor dapat melakukan persiapan untuk menghadapi kemungkinan kebangkrutan.”

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa informasi mengenai *financial distress* memiliki peran penting sebagai alat peringatan dini (*early warning system*) bagi berbagai pihak yang berkepentingan. Bagi manajemen, informasi tersebut dapat digunakan untuk mengambil langkah pencegahan dan perbaikan kondisi keuangan perusahaan. Bagi kreditor dan investor, informasi *financial distress* menjadi dasar dalam pengambilan keputusan terkait pemberian pinjaman maupun investasi. Sementara itu, bagi pemerintah, informasi tersebut berguna untuk melakukan pengawasan dan menetapkan kebijakan yang diperlukan terhadap perusahaan. Selain itu, bagi akuntan publik, informasi *financial distress* dapat mendukung penilaian atas kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan usahanya (*going concern*). Dengan demikian, informasi *financial distress* bermanfaat sebagai dasar

pengambilan keputusan serta upaya pencegahan agar perusahaan dapat meminimalkan risiko terjadinya kebangkrutan.

2.1.7.5 Pengukuran *Financial Distress*

Menurut Hantono (2019) terdapat beberapa model untuk memprediksi *financial distress* yang disusun dari berbagai risiko keuangan diantaranya adalah:

1. “Model Altman Z-Score

Profesor Edward Altman adalah yang pertama mengembangkan rumus Altman Z-Score pada tahun 1967, yang kemudian diterbitkan pada tahun 1968. Z-Score ini dipublikasikan di Amerika Serikat dan berfungsi untuk memprediksi kemungkinan kebangkrutan sebuah perusahaan dalam jangka waktu dua tahun ke depan.

Tingkat kepastian dalam penggunaan model Altman Z-Score memiliki tingkat akurasi yang cukup tinggi, dengan persentase keakuratan sekitar 95% (Mastuti, et al., 2013).

Rumus yang digunakan untuk model Altman Z-Score menurut Selvytania (2018) yaitu sebagai berikut:

$$Z - Score = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

Keterangan:

Z = *Bankruptcy index*

X_1 = *Working capital / total asset*

X_2 = *Retained earnings / total asset*

X_3 = *Earnings before interest and taxes / total asset*

X_4 = *Market value of equity / book value of total debt*

X_5 = *Sales / total asset*

Menurut Altman, terdapat nilai-nilai Z yang dapat memberikan penjelasan mengenai kemungkinan kegagalan perusahaan di masa mendatang, yang dibagi menjadi tiga kategori, yaitu:

- a. Jika nilai $Z < 1,8$, maka termasuk perusahaan berpotensi bangkrut.
- b. Jika nilai $1,8 < Z < 2,99$, maka termasuk *grey area* (zona aman namun terdapat kemungkinan perusahaan sehat atau mengalami kebangkrutan).
- c. Jika nilai $Z > 2,99$, maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut.

2. Model Grover

Model Grover adalah model yang dikembangkan dengan mendesain dan mengevaluasi ulang model Altman Z-Score. Jeffrey S. Grover menggunakan sampel dan metode yang sesuai dengan metode Altman Z-Score dari tahun 1968, dengan menambahkan 13 rasio keuangan baru. Sampel yang digunakan terdiri dari 70 perusahaan, termasuk 35 perusahaan yang mengalami kebangkrutan dan 35 perusahaan yang tidak bangkrut, selama periode 1982 hingga 1996.

Rumus yang digunakan untuk model Grover menurut Thanjaya (2016), yaitu sebagai berikut:

$$G = 1,650X_1 + 3,404X_2 - 0,016ROA + 0,057$$

Keterangan:

$X_1 = \text{Working capital/total assets}$

$X_2 = \text{Earnings before interest and taxes/total assets}$

$ROA = \text{Net income} / \text{total assets}$

Model Grover mengkategorikan 2 kondisi perusahaan, diantaranya adalah sebagai berikut:

- a. Kondisi bangkrut dengan skor kurang atau sama dengan -0,02 ($Z \leq -0,02$).
- b. Kondisi tidak bangkrut adalah lebih atau sama dengan 0,01 ($Z \geq 0,01$)

3. Model Zmijewski

Zmijewski menambah validitas rasio keuangan sebagai alat untuk memprediksi kegagalan keuangan perusahaan. Zmijewski melakukan studi dengan menelaah kembali penelitian tentang kebangkrutan dari riset sebelumnya selama dua puluh tahun. Sampel dalam studi Zmijewski terdiri dari 40 perusahaan yang bangkrut dan 800 perusahaan yang tidak mengalami kebangkrutan.

Rumus yang digunakan untuk model Zmijewski menurut Ardian (2019) adalah sebagai berikut:

$$Z_m = -4,336 - 4,5513X_1 + 5,679X_2 - 0,004X_3$$

Keterangan:

X_1 = Laba bersih/total aktiva

X_2 = Total hutang/total aktiva

X_3 = Aktiva lancar/kewajiban lancar

Model Zmijewski memiliki 2 klasifikasi, diantara lain:

- a. Jika nilai $Z_m > 0,5$ diklasifikasikan ke dalam perusahaan bangkrut.
- b. Jika nilai $Z_m < 0,5$ diklasifikasikan sebagai perusahaan tidak bangkrut.”

Metode pengukuran dalam memprediksi financial distress yang akan digunakan oleh penulis adalah metode Altman Z-Score, karena model ini memiliki tingkat akurasi tinggi hingga mencapai 90%, yang menjadikannya alat yang dapat diandalkan dalam analisis *financial distress*. Selain itu, model ini relatif sederhana untuk diterapkan dan data yang dibutuhkan biasanya mudah diakses. Dengan kemampuan untuk diterapkan di berbagai sektor, Z-Score tetap relevan bagi berbagai jenis perusahaan.

2.1.8 Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian terdahulu memiliki peran yang sangat penting dalam mendukung pelaksanaan penelitian ini. Hasil dari penelitian-penelitian tersebut menjadi rujukan penting dalam mendukung dan memperkuat pelaksanaan penelitian ini. Melalui kajian terhadap studi terdahulu, penulis memperoleh gambaran mengenai variabel-variabel yang berpengaruh serta pendekatan yang telah digunakan dalam mengkaji permasalahan serupa. Berikut adalah penelitian-penelitian yang berkaitan dengan pengaruh ukuran usaha, *leverage*, kepemilikan institusional, dan komite audit terhadap *financial distress*.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Yiyin Nasyiroh (2018)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa mekanisme kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . Dewan direksi dan dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap <i>financial</i>

		Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016)	<i>distress</i> . Sedangkan komite audit berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .
2	Irawati Manurung dan C Handoyo Wibisono (2015)	Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Likuiditas, dan <i>Leverage</i> terhadap <i>Financial Distress</i> Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2014	Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .
3	Kevin Aditya Nugraha, Rina Asmeri, dan D Lubis (2024)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Good Corporate Governance (GCG)</i> dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2017– 2021)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. <i>Good corporate governance</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4	Mohammad Athian Manan dan Sri Hasnawati (2022)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap <i>Financial Distress</i> yang di Kontrol oleh Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Industri Sektor Manufaktur di Indonesia	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi, kepemilikan manjaerial, dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Ukuran komite audit dan dewan komisaris tidak terdapat dampak terhadap <i>financial distress</i> .
5	Achmad Kevin Faldiansyah, Dicky Beryl Kholif	Analisis Pengaruh <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas terhadap	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>leverage</i> , ukuran perusahaan, dan arus kas tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i> .

	Arrokhman, dan Nawwaf Shobri (2020)	<i>Financial Distress</i> (Studi pada Perusahaan Sektor Otomotif Periode 2014-2019)	
6	Nindi Rustyaningrum dan Abdul Rohman (2021)	Analisis Pengaruh Mekanisme <i>Corporate Governance</i> terhadap Terjadinya <i>Financial Distress</i> Perusahaan Manufaktur di Indonesia yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, jumlah dewan komisaris dan aktivitas dewan komisaris berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap terjadinya <i>financial distress</i> . Independensi dewan komisaris berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Kompetensi komite audit berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
7	Sri Lestراسي Yuli Prastyatini dan Elen Novikasari (2023)	Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik dan Kebutuhan Rumah Tangga yang terdaftar di BEI Periode 2016- 2021)	Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .
8	Debby Christine, Jessica Wijaya, Kevin Chandra, Mia Pratiwi, Mahmuddin Syah Lubis, S. E., M. Si., dan Isna Asdiani	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek	Hasil dari penelitian ini adalah profitabilitas, <i>leverage</i> , dan total arus kas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .

	Nasution, S. Sos., M. I. Kom (2019)	Indonesia Tahun 2014 2017	
9	Wanda Sari (2023)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> , Profitabilitas, dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi Pada Perusahaan Transportasi Dan Logistik di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2021)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan <i>leverage</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Dewan komisaris independen berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
10	Sri Wahyuni (2022)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> . <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .
11	Senandung Nacita Usman, Risal Rinofah, Alfiatul Maulida (2022)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, komite audit, dan kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .

Tabel 2. 2 Matrik Penelitian Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Penulis

Nama Peneliti	Tahun	<i>Good Corporate Governance</i>	Struktur Kepemilikan	Likuiditas	<i>Leverage</i>	Ukuran Perusahaan	Total Arus Kas	Profitabilitas	Arus Kas	<i>Financial Distress</i>
Yiyin Nasyiroh	2018	✓	-	-	-	-	-	-	-	✓
Irawati Manurung dan C Handoyo Wibisono	2015	-	✓	✓	✓	-	-	-	-	✓
Kevin Aditya Nugraha, Rina Asmeri, dan D Lubis	2024	✓	-	-	-	✓	-	✓	-	-
Mohammad Athian Manan dan Sri Hasnawati	2022	✓	-	-	-	-	-	-	-	✓
Achmad Kevin Faldiansyah, Dicky Beryl Kholif	2020	-	-	-	✓	✓	-	-	✓	✓

Nama Peneliti	Tahun	<i>Good Corporate Governance</i>	Struktur Kepemilikan	Likuiditas	<i>Leverage</i>	Ukuran Perusahaan	Total Arus Kas	Profitabilitas	Arus Kas	<i>Financial Distress</i>
Arrokhman , dan Nawwaf Shobri										
Nindi Rustyaning rum dan Abdul Rohman	2021	✓	-	-	-	-	-	-	-	✓
Sri Lestrasi Yuli Prastyatini dan Elen Novikasari	2023	-	-	-	-	✓	-	✓	-	✓
Debby Christine, Jessica Wijaya, Kevin Chandra, Mia Pratiwi, Mahmuddi n Syah Lubis, S. E., M. Si., dan Isna Asdiani Nasution,	2019	-	-	-	✓	✓	✓	✓	-	✓

Nama Peneliti	Tahun	<i>Good Corporate Governance</i>	Struktur Kepemilikan	Likuiditas	<i>Leverage</i>	Ukuran Perusahaan	Total Arus Kas	Profitabilitas	Arus Kas	<i>Financial Distress</i>
S. Sos., M. I. Kom										
Wanda Sari	2023	✓	-	-	✓	-	-	✓	-	✓
Sri Wahyuni	2022	-	-	-	✓	✓	-	✓	-	✓
Senandung Nacita Usman, Risal Rinofah, Alfiatul Maulida	2022	✓	-	-	-	-	-	-	-	✓
Berliana Fiwi Cindra Bumi	2026	✓	-	-	✓	✓	-	-	-	✓

Keterangan:

Tanda ✓ = Diteliti

Tanda - = Tidak diteliti

Deskripsi Persamaan dan Perbedaan Hasil Penelitian Penelitian Terdahulu dengan Penulis

Berdasarkan tabel hasil penelitian terdahulu di atas, terdapat persamaan dan perbedaan dari setiap variabel-variabel yang diteliti oleh penulis, dibandingkan dengan penelitian yang terdahulu. Adapun persamaan variabel Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan *Good Corporate Governance* dengan penelitian Nasyiroh (2018), Manurung & Wibisono (2014), Aditya Nugraha et al., (2024), Manan & Hasnawati (2022), Faldiansyah et al., (2020), Rustyaningrum & Rohman (2021), Prastyatini & Novikasari (2023), Christine et al., (2019), Wanda Sari (2022), dan Sri Wahyuni (2022).

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian di atas dengan judul Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan *Good Corporate Governance* terhadap *Financial Distress*. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Yiyin Nasyiroh (2018) adalah sama-sama meneliti *Good Corporate Governance (GCG)* terhadap *Financial Distress*. Lalu perbedaan dengan penelitian ini terletak pada mekanisme *GCG*, mekanisme yang digunakan oleh penelitian terdahulu adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan direksi, dewan komisaris dan komite audit. Sedangkan penelitian ini adalah kepemilikan institusional dan komite audit. Penelitian terdahulu juga hanya berfokus pada variabel *GCG*, sementara penulis menambahkan variabel Ukuran Perusahaan dan *Leverage* sebagai variabel independen. Objek penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan objek penelitian penulis adalah sektor transportasi dan

logistik yang terdaftar di BEI. Perbedaan lainnya juga terletak pada periode penelitian, di mana penelitian terdahulu menggunakan periode 2013-2016, sedangkan penulis menggunakan periode 2020-2024.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Manurung & Wibisono (2014) terdapat persamaan dengan penelitian ini, yaitu sama-sama meneliti *Leverage* terhadap *Financial Distress*. Perbedaannya adalah penelitian terdahulu menggunakan variabel Struktur Kepemilikan dan Likuiditas sebagai variabel independen. Objek penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan objek penelitian ini adalah sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI. Serta periode yang digunakan oleh penelitian terdahulu adalah 2009-2014, dan periode penelitian ini adalah 2020-2024.

Persamaan dengan penelitian Aditya Nugraha et al., (2024) yaitu sama-sama meneliti variabel Ukuran Perusahaan dan *Good Corporate Governance* terhadap *Financial Distress*. Perbedaan dengan penelitian ini terletak pada variabel dependennya yaitu Nilai Perusahaan, sedangkan penelitian ini menggunakan Financial Distress sebagai variabel dependen. Selain itu, penelitian terdahulu tidak meneliti variabel ukuran perusahaan, melainkan menggunakan variabel profitabilitas sebagai variabel independen. Objek penelitian terdahulu adalah sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan objek penelitian penulis adalah perusahaan sektor transportasi dan logistik. Periode objek penelitian penelitian terdahulu adalah tahun 2017-2021, penulis menggunakan periode 2020-2024.

Persamaan penelitian Manan & Hasnawati (2022) dengan penelitian ini adalah sama-sama meneliti *Good Corporate Governance (GCG)* terhadap *Financial Distress*. Perbedaannya dengan penelitian terdahulu adalah tidak memasukkan *Leverage* sebagai variabel independen. Selain itu, pada penelitian terdahulu Ukuran Perusahaan diposisikan sebagai variabel kontrol, bukan sebagai variabel independen seperti pada penelitian ini. Mekanisme *GCG* yang diuji dalam penelitian ini mencakup kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, komite audit, dan dewan komisaris. Sedangkan variabel yang digunakan penulis adalah kepemilikan institusional dan komite audit. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan objek penelitian ini adalah perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian terdahulu menggunakan data tahun 2016-2020, sedangkan periode penelitian ini adalah data dari tahun 2020-2024.

Terdapat persamaan dengan penelitian Faldiansyah et al., (2020) yaitu sama-sama meneliti variabel *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*. Perbedaan dengan penelitian ini adalah penelitian terdahulu tidak memasukkan *Good Corporate Governance* sebagai variabel independen, melainkan menggunakan variabel *Arus Kas*. Objek penelitian penelitian terdahulu adalah perusahaan sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan objek penelitian ini adalah perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Periode penelitian terdahulu menggunakan data tahun 2014-2019, sedangkan periode penelitian ini adalah data dari tahun 2020-2024.

Pada penelitian Rustyaningrum & Rohman (2021) terdapat persamaan yaitu sama-sama meneliti pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap Terjadinya *Financial Distress*. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Rustyaningrum & Rohman (2021) adalah penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel Ukuran Perusahaan dan Leverage sebagai variabel independen. Objek penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan objek penelitian ini adalah perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian terdahulu menggunakan data tahun 2017-2019, sedangkan periode penelitian ini adalah data dari tahun 2020-2024.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian Prastyatini & Novikasari (2023) adalah sama-sama meneliti variabel Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*. Perbedaan dengan penelitian ini adalah penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel *Leverage* dan *Good Corporate Governance (GCG)* sebagai variabel independen. Objek penelitian terdahulu adalah perusahaan sub sektor kosmetik dan kebutuhan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan objek penelitian ini adalah perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian terdahulu menggunakan data tahun 2017-2019, sedangkan periode penelitian ini adalah data dari tahun 2020-2024.

Persamaan dengan penelitian Christine et al., (2019) yaitu sama-sama meneliti variabel *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Christine et al., (2019) penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel *Good Corporate Governance (GCG)*, melainkan menggunakan variabel Profitabilitas dan Total Arus Kas sebagai variabel independen. Objek penelitian terdahulu adalah perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan objek penelitian ini adalah perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian terdahulu menggunakan data tahun 2017-2019, sedangkan periode penelitian ini adalah data dari tahun 2020-2024.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian Wanda Sari (2022), adalah sama-sama meneliti *Good Corporate Governance* dan *Leverage* terhadap *Financial Distress*. Persamaan lainnya terletak pada objek penelitian, yaitu sama-sama meneliti perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Wanda Sari (2022) adalah penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel Ukuran Perusahaan sebagai variabel independen, melainkan menggunakan variabel Profitabilitas. Periode penelitian terdahulu menggunakan data tahun 2015-2021, sedangkan periode penelitian ini adalah data dari tahun 2020-2024.

Pada penelitian Sri Wahyuni (2022) dengan penelitian ini terdapat persamaan, yaitu sama-sama meneliti variabel *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Sri Wahyuni (2022)

adalah penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel *Good Corporate Governance* sebagai variabel independen. Perbedaan lainnya yaitu terdapat pada objek penelitian, di mana penelitian terdahulu meneliti pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan penulis meneliti perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode pada penelitian terdahulu adalah 2016-2020, sedangkan periode pada penelitian ini adalah 2020-2024.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian (Usman et al., 2022) adalah sama-sama meneliti Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Komite Audit terhadap *Financial Distress*. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian milik (Usman et al., 2022) adalah penulis tidak meneliti kepemilikan asing, serta objek penelitian penulis adalah perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode pada penelitian terdahulu adalah 2016-2020, sedangkan periode pada penelitian ini adalah 2020-2024.

2.2 Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian ini, *financial distress* berperan sebagai variabel dependen yang akan diprediksi oleh variabel ukuran perusahaan, *leverage*, dan *good corporate governance*. Selanjutnya, peneliti akan menjelaskan kerangka pemikiran berupa hubungan ukuran perusahaan, *leverage*, kepemilikan institusional, dan komite audit terhadap *financial distress*.

2.2.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*

Ukuran perusahaan adalah skala yang mampu mengklasifikasikan perusahaan besar dan kecil melalui berbagai cara, yaitu nilai pasar saham, total aset penjualan, rata-rata tingkat penjualan (Rahayu & Sopian, 2017). Ukuran perusahaan seringkali dijadikan sebagai indikator utama yang dapat memprediksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan suatu perusahaan, di mana perusahaan dengan skala ukuran yang besar umumnya dipandang memiliki kemampuan lebih kuat dan tangguh untuk menghadapi berbagai krisis ekonomi maupun operasional dalam menjalankan aktivitas usahanya secara berkelanjutan. Ukuran perusahaan mencerminkan total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan secara keseluruhan. Semakin kecil ukuran perusahaan, maka semakin rendah pula nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut, yang pada akhirnya meningkatkan risiko terjadinya *financial distress*. Ukuran perusahaan yang lebih besar mencerminkan tingkat pendapatan yang jauh lebih besar dan stabil dalam jangka panjang. Selain itu, umumnya ukuran perusahaan yang lebih besar lebih diminati oleh masyarakat luas serta calon investor domestik maupun asing karena perusahaan tersebut dianggap lebih mampu menghasilkan aset yang lebih besar, likuid, dan berpotensi tumbuh dibandingkan dengan perusahaan ukuran yang lebih kecil dengan sumber daya terbatas. Dengan demikian, perusahaan dengan ukuran lebih besar lebih memiliki kesempatan strategis untuk menawarkan sahamnya kepada publik melalui bursa efek yang akan menanamkan modal segar dalam jumlah signifikan kepada

perusahaan tersebut, sehingga profitabilitasnya terus meningkat dan kondisi *financial distress* akan semakin kecil kemungkinannya untuk terjadi (Hendriawati, 2021).

Penelitian yang dilakukan oleh Prastyatini & Novikasari (2023), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini berarti semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar pula perusahaan tersebut mengalami *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh (Aditya Nugraha et al., 2024), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini berarti semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* karena perusahaan cenderung memiliki sumber daya, akses pendanaan, dan kemampuan operasional yang lebih terbatas dibandingkan perusahaan besar dalam menghadapi tekanan keuangan maupun kondisi ekonomi yang tidak stabil.

Di sisi lain, terdapat hasil yang berbeda dari penelitian yang dilakukan oleh (Faldiansyah et al., 2020), menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Faldiansyah dalam penelitiannya menjelaskan bahwa tingkat *leverage*, ukuran perusahaan, dan arus kas bukan merupakan faktor-faktor yang dapat memengaruhi *financial distress*, serta bukan merupakan informasi yang dibutuhkan investor maupun manajemen dalam memprediksi keberlangsungan perusahaan ke depannya. Adanya perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan

bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress* masih belum konsisten, sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut.

2.2.2 Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Menurut Yeni Yustika (2015) *leverage* disebabkan oleh aktivitas penggunaan dana perusahaan yang bersumber dari pihak ketiga dalam bentuk utang. Penggunaan sumber dan ini akan berakibat pada timbulnya kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan pinjaman beserta dengan bunga pinjaman yang timbul. Apabila kondisi ini tidak diimbangi dengan pemasukan perusahaan yang memadai, besar kemungkinan perusahaan dengan mudah mengalami *financial distress*. Apabila perusahaan lebih banyak menggunakan utang, hal ini berisiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki. Rasio *leverage* menekankan pada peran penting pendanaan utang bagi perusahaan dengan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan utang.

Penelitian yang dilakukan oleh Manurung & Wibisono (2014), menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* atau penggunaan utang oleh perusahaan, maka semakin besar pula kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* akibat beban pembayaran pokok dan bunga yang semakin membebani kemampuan finansial perusahaan dalam jangka panjang.

Menurut penelitian Sari (2022), leverage berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat leverage perusahaan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Tingginya penggunaan utang menyebabkan perusahaan memiliki beban bunga dan kewajiban pembayaran yang semakin besar. Apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban tersebut atau pendapatan yang diperoleh tidak mencukupi, maka risiko mengalami *financial distress* akan meningkat.

Namun, hasil berbeda ditunjukkan oleh (Wahyuni, 2022) yang menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengaruh leverage terhadap financial distress masih belum konsisten sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut.

2.2.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress

Kepemilikan institusional merujuk pada total saham yang dimiliki oleh pemerintah, institusi berbadan hukum, institusi asing, dan pihak lainnya. Kepemilikan institusional dapat menjadi penggerak peningkatan pengawasan yang lebih efektif, di mana manajer harus mempertimbangkan pengawasan tersebut sebelum mengambil keputusan, sehingga dapat meminimalkan praktik manajemen laba. Manajemen cenderung lebih berhati-hati dalam pengelolaan perusahaan dan mengurangi kemungkinan terjadinya manajemen laba atau penyimpangan lainnya ketika terdapat lebih banyak pihak yang melakukan pengawasan. Dalam kerangka *good corporate governance*, kepemilikan institusional berperan sebagai salah satu mekanisme untuk

mengurangi konflik agensi (Lerianda, 2023). Semakin besar kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan, maka semakin efektif pengawasan terhadap pengelolaan perusahaan sehingga dapat menurunkan tingkat *financial distress*. Tingginya kepemilikan institusional mendorong peningkatan monitoring terhadap manajemen dan pemanfaatan aset perusahaan, sehingga dapat mengurangi potensi terjadinya *financial distress* (Sari, 2022).

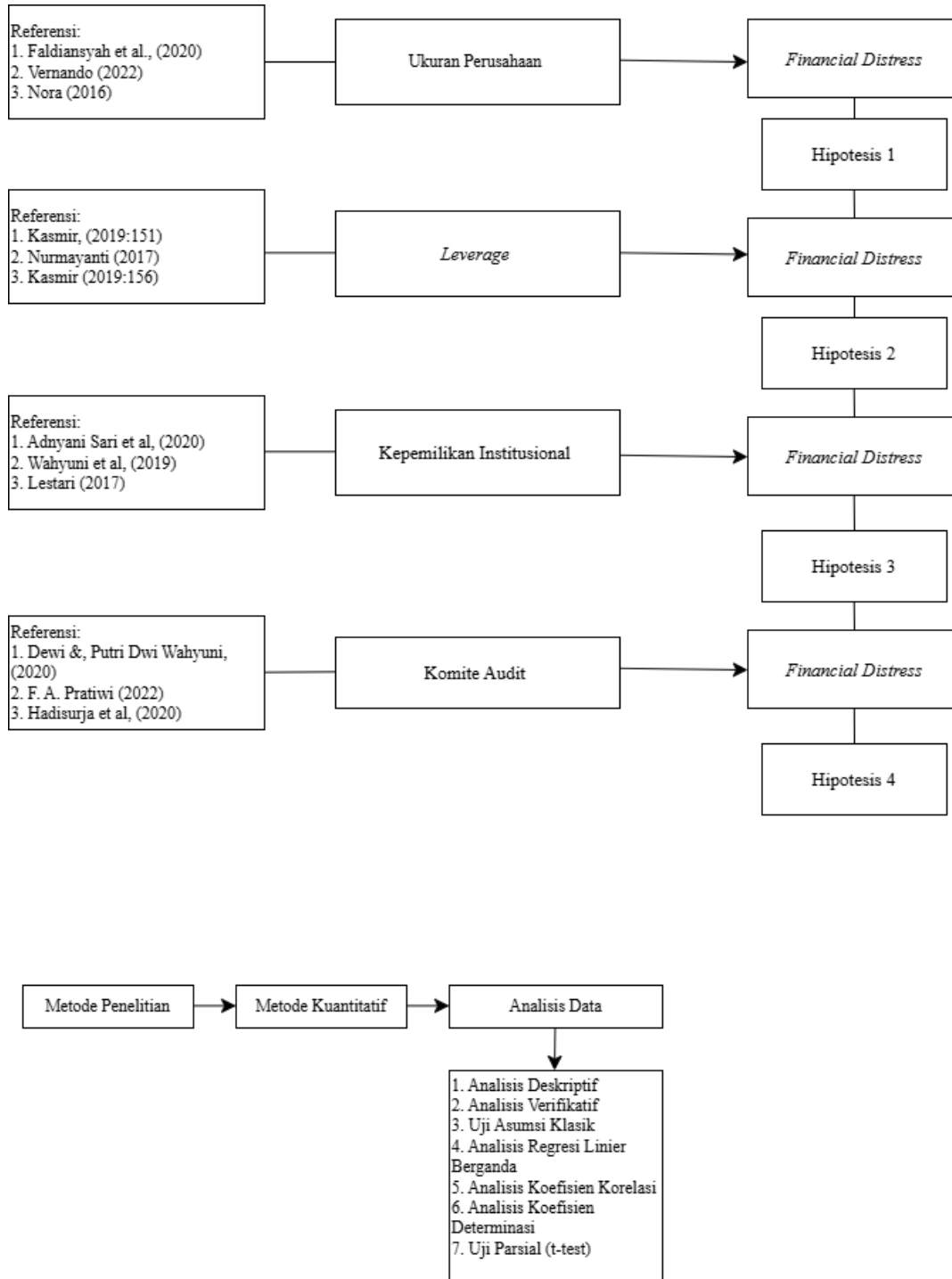
Penelitian yang dilakukan oleh (Usman et al., 2022), menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini berarti semakin besar struktur kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan, maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh (Sari, 2022) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan cenderung meningkatkan kemungkinan terjadinya *financial distress*, meskipun pengaruh tersebut tidak signifikan. Kondisi tersebut disebabkan oleh adanya kepemilikan saham oleh anak perusahaan pada perusahaan itu sendiri, sehingga fungsi pengendalian dan pengawasan terhadap manajemen menjadi kurang optimal. Dengan demikian, tingginya kepemilikan institusional belum tentu dapat meningkatkan efektivitas pengawasan dan mencegah terjadinya *financial distress*.

2.2.4 Pengaruh Komite Audit Terhadap *Financial Distress*

Komite audit adalah auditor internal yang dibentuk oleh dewan komisaris, yang bertugas untuk melakukan pemantauan dan evaluasi terhadap perencanaan serta pelaksanaan pengendalian internal perusahaan (Nasyiroh, 2017). Komite audit berfungsi sebagai pendukung utama dewan komisaris dalam menjalankan fungsi pengawasan, sehingga tujuan komite audit sepenuhnya selaras dengan peran, kepentingan, dan akuntabilitas dewan komisaris itu sendiri. Ketika komite audit melaksanakan tugas dan wewenangnya secara optimal, maka akan berkontribusi signifikan dalam meningkatkan kinerja keseluruhan perusahaan (Lerianda, 2023). Dengan demikian semakin besar jumlah komite audit, maka semakin efektif pengawasan perusahaan sehingga dapat menurunkan tingkat *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh (Usman et al., 2022), menyatakan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini berarti semakin banyak komite audit dalam sebuah perusahaan, maka perusahaan tersebut akan semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dipaparkan di atas, maka hipotesis yang sesuai dengan judul penelitian “Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Kepemilikan Institusional, dan Komite Audit terhadap *Financial Distress* (Studi pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024)” adalah:

H₁ = Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

H₂ = *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*

H₃ = Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

H₄ = Komite Audit berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*