

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

A. Kajian Pustaka

1. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Jensen & Meckling (1976) berpendapat bahwa *Agency Theory* merupakan hubungan agensi yang terjadi saat satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang dalam pengambilan keputusan. Pada dasarnya hubungan keagenan adalah adanya pemisah fungsi antara kepemilikan pihak investor dan pengendalian dalam pihak manajemen (Purba, 2023). *Agency theory* menekankan pentingnya suatu pemilik perusahaan (*principal*) dalam menjalankan pengelolaan perusahaan yang di tujukan kepada tenaga – tenaga profesional (*agent*) yang lebih mengerti dalam menjalankan suatu bisnis yang di kelola oleh perusahaan sehari – hari (Syachputra & Kusumawati, 2024).

Pada dasarnya pihak manajer beberapa memiliki tujuan yang berbeda dan berlawanan dengan tujuan utama yakni memaksimalkan kekayaan pemegang saham sehingga hal tersebut dapat menimbulkan konflik antara pemegang saham dan manajer perusahaan tersebut (Mulansari & Setiyorini, 2019). Teori keagenan melihat manajer sebagai individu yang bersikap oportunistik dan cenderung menggunakan fasilitas tambahan untuk kepentingan pribadi, yang pada akhirnya merugikan

pemegang saham. Oleh karena itu, teori ini memprediksi adanya hubungan langsung antara praktik *Good Corporate Governanace* dan tingkat *Financial Distress* yang dialami perusahaan (Geoffrey *et al.*, 2020).

2. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal, atau *signaling theory*, adalah sebuah pendekatan yang digunakan untuk menggambarkan bagaimana individu atau entitas yang memiliki informasi tertentu mengirimkan sinyal yang mencerminkan kondisi bisnis. Sinyal ini secara potensial akan menguntungkan penerima informasi atau investor (Spence, 1973). Menurut Brigham & Houston (2019), teori sinyal adalah tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk memberikan arahan atau informasi kepada investor mengenai prospek masa depan perusahaan.

Menurut Putri & Kristanti (2020) mengemukakan bahwa teori signaling menjelaskan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada pasar sebagai bentuk komunikasi mengenai kondisi keuangan mereka. Sinyal tersebut dikirimkan kepada pihak eksternal untuk menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik. Dalam teori sinyal, perusahaan dapat menyampaikan gambaran mengenai kondisi mereka melalui laporan keuangan. Dengan demikian, dampak dari kondisi perusahaan dapat dianalisis berdasarkan sinyal yang disampaikan tersebut.

Sinyal ini memungkinkan pihak luar perusahaan untuk menerima informasi yang dapat memengaruhi pengambilan keputusan terkait perusahaan tersebut (Ramadanty & Khomsiyah, 2022). Asimetri informasi dalam perusahaan dapat diminimalkan dengan menyampaikan informasi melalui laporan keuangan. Informasi yang disajikan oleh manajer dalam laporan tersebut bersifat relevan dan dianggap penting oleh seluruh pengguna laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kinerja perusahaan. Melalui informasi ini, dapat diketahui apakah perusahaan berpotensi mengalami *Financial Distress* atau tidak (Damayanti & Kusumaningtias, 2020).

3. Teori *Stakeholder* (*Stakeholder Theory*)

Menurut Freeman (1984) menyatakan bahwa Teori *Stakeholder* merupakan teori yang pada intinya bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada semua pihak yang terlibat atau terdampak oleh kegiatan perusahaan, termasuk karyawan, pelanggan, pemasok, pemerintah, dan masyarakat luas.

Stakeholder Theory menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi stakeholder (pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analis dan pihak lain). Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat

dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh stakeholder kepada perusahaan tersebut (Ghozali & Chariri, 2007).

Semakin besar dukungan oleh pemangku kepentingan, semakin besar juga upaya suatu perusahaan untuk berkembang, oleh sebab itu keberadaan suatu perusahaan yang hebat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh kepentingan para pemangku kepentingan (Herwiyanti *et al.*, 2023)

4. Institutional Ownership

Institutional Ownership atau kepemilikan institusional merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh beberapa pihak eksternal (Mehati & Juliana Dillak, 2021). *Institutional Ownership* merupakan salah satu cara dalam tata kelola perusahaan yang dapat menurunkan konflik kepentingan akibat teori agensi antara manajer dan pemilik usaha, sehingga menciptakan keselarasan tujuan di antara keduanya agar perusahaan terhindar dari masalah keuangan (Alexandra *et al.*, 2022). Handriani (2021) menyatakan bahwa *Institutional Ownership* yang tinggi pada saham perusahaan publik mayoritas dimiliki oleh individu-individu, yang secara langsung dapat meningkatkan kinerja manajerial dan membantu mencegah terjadinya *Financial Distress*. Semakin besar proporsi kepemilikan institusional, semakin kuat pengaruh pengawasan dan manajemen terhadap kinerja perusahaan.

Hal ini mendorong efisiensi pemanfaatan aset perusahaan sehingga risiko *Financial Distress* dapat dikurangi, karena kepemilikan

institusional yang besar menunjukkan kemampuan yang lebih baik dalam melakukan monitoring terhadap manajemen (Dirman, 2020). Pengukuran *institutional ownership* menggunakan pengukuan jumlah saham yang dimiliki institusi dengan jumlah saham yang beredar, semakin besar kepemilikan institusi maka akan semakin besar untuk mengawasi manajemen dan mengoptimalkan perusahaan (Titisari, 2021). Pengukuran yang digunakan menurut Titisari (2021) adalah sebagai berikut :

$$IOWN : \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

5. Jumlah Dewan Direksi

Dewan direksi merupakan bagian penting dalam perusahaan yang bertugas menetapkan arah strategi serta kebijakan perusahaan (Hanafi & Breliastiti, 2016). Dewan direksi bertanggung jawab untuk memimpin serta mengawasi perusahaan, sehingga keberadaan dewan yang efektif sangat penting untuk kesuksesan perusahaan. Dewan direksi berfungsi sebagai jembatan antara manajer dan investor, yang memainkan peranan krusial dalam tata kelola perusahaan serta menjaga hubungan yang baik antara perusahaan dan para investor (Mallin, 2013).

Pencapaian kesuksesan perusahaan sangat bergantung pada keputusan strategis, baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang, yang dibuat oleh dewan direksi. Helena Muhammad Saifi, (2018) menyatakan bahwa efektivitas pengawasan dan tanggung jawab dewan direksi dapat ditingkatkan melalui kehadiran Komisaris Independen.

Komisaris Independen memiliki peran utama dalam memantau serta memberikan masukan atas kebijakan dan langkah-langkah yang diambil oleh dewan direksi. Selain itu, direktur juga diperlukan untuk memberikan pertimbangan, khususnya terkait kondisi keuangan perusahaan, terutama saat perusahaan menghadapi tekanan finansial yang signifikan.

Perusahaan yang menghadapi tekanan keuangan sangat membutuhkan pertimbangan dari dewan direksi, di mana jumlah anggota dewan direksi yang lebih banyak dapat menurunkan kemungkinan perusahaan mengalami *Financial Distress* (Urquiza & Ureba, 2021). Hal ini karena dewan direksi yang lebih besar mampu memberikan nilai tambah bagi perusahaan melalui pengambilan kebijakan yang lebih tepat dan efektif, serta meningkatkan pengawasan terhadap proses pelaporan keuangan (Alexandra *et al.*, 2022).

Jika dewan direksi tidak mampu menjalankan tugasnya secara maksimal dalam mengelola aset perusahaan, risiko terjadinya financial distress tetap ada karena kegagalan dewan dalam menyeimbangkan antara pengendalian manajemen dan koordinasi di dalam organisasi (Alexandra *et al.*, 2022). Namun, semakin besar jumlah anggota dewan direksi di perusahaan, potensi terjadinya financial distress dapat ditekan karena adanya peningkatan fungsi pengawasan yang lebih efektif terhadap jalannya perusahaan.

Pengukuran Jumlah dewan direksi menurut Mallin (2013) adalah sebagai berikut :

$$\text{Jumlah Dewan Direksi} = \sum \text{Anggota Dewan Direksi}$$

6. Board Gender Diversity

Board Gender Diversity merupakan salah satu keberagaman gender dari proporsi Wanita yang menjabat di dalam dewan direksi perusahaan. sikap dari wanita lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan didalam suatu perusahaan (Alexandra *et al.*, 2022). Baik direksi maupun dewan komisaris memiliki peranan krusial dalam proses pengambilan keputusan serta pengawasan demi menjaga kelangsungan perusahaan. Perbedaan karakter antara laki-laki dan perempuan dalam menghadapi risiko menyebabkan anggota direksi perempuan umumnya lebih berhati-hati saat menentukan keputusan penting (Mardahlia & Ghozali, 2023).

(Ramadanty & Khomsiyah, 2022) menyatakan bahwa direksi wanita dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sehingga dapat mengurangi terjadinya *Financial Distress*. Pengukuran menurut Seierstad (2017) menggunakan rasio jumlah anggota dewan direksi wanita dengan jumlah seluruh anggota dewan direksi seperti berikut ini:

$$\text{Board Gender Diversity} = \frac{\text{Jumlah Direksi Wanita}}{\text{Total Jumlah Direksi}}$$

7. Financial Distress

Financial distress adalah fase di mana perusahaan mulai mengalami penurunan kondisi keuangan sebelum akhirnya memasuki tahap likuidasi atau kebangkrutan. Situasi ini mencerminkan tingkat kesehatan keuangan perusahaan, yang biasanya ditandai dengan ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, terutama yang berkaitan dengan likuiditas (Mulansari & Setiyorini, 2019). Menurut Fathanah (2016), *financial distress* diartikan sebagai fase menurunnya kondisi keuangan perusahaan yang berlangsung sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan atau likuidasi. Sementara itu, Risdiyani dan Kusmuriyanto (2015) mengemukakan bahwa *financial distress* adalah keadaan di mana perusahaan mulai menunjukkan tanda-tanda awal penurunan pada kondisi laporan keuangannya.

Ratna dan Marwati (2018) mengemukakan bahwa *financial distress* adalah kondisi yang dialami perusahaan tepat sebelum memasuki fase kebangkrutan. Salah satu ciri utama perusahaan yang berada dalam situasi ini adalah adanya penurunan laba secara berkelanjutan hingga akhirnya perusahaan mengalami kerugian. Sementara itu, Patunrui dan Yati (2017) mendefinisikan *financial distress* sebagai keadaan di mana kinerja keuangan perusahaan memburuk dan tingkat likuiditasnya menurun. Jika tidak segera ditangani, kondisi ini berpotensi membawa perusahaan menuju kebangkrutan. Menurut

Kristanti dan Herwany (2017), terdapat empat karakteristik utama yang biasanya ditemukan pada perusahaan yang gagal, yaitu failure (kelalaian), insolvency (ketidakmampuan membayar utang), default (gagal memenuhi kewajiban), dan bankruptcy (kebangkrutan).

Dalam penelitian ini, financial distress diukur menggunakan metode Altman Z-Score yang disesuaikan untuk perusahaan non-manufaktur (Pangkey, 2018). Diberikan kepada perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan, yaitu ketika skor ($Z < 1,1$) di berikan nilai 0. Sementara itu, perusahaan dengan skor ($Z > 2,6$) dianggap sehat dan diberikan nilai 0 (Mardahlia & Ghozali, 2023). Pengukuran financial distress menurut Goh (2023) sebagai berikut :

$$Z = 6,56 X1 + 3,26 X2 + 6,72 X3 + 1,05 X4$$

Keterangan :

Z = Hasil Altman Z Score

X1 = Pembagian *working capital* dengan total asset

X2 = Pembagian *retained earning* dengan total asset

X3 = Pembagian EBIT dengan total asset

X4 = Pembagian *book value of equity* dengan total asset

8. Leverage

Leverage menurut Kasmir (2017) dapat dijelaskan sebagai ukuran yang memperlihatkan seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio ini digunakan untuk mengetahui proporsi dana eksternal, baik jangka pendek maupun jangka panjang, yang digunakan

dalam operasional perusahaan. Dengan kata lain, leverage membantu menilai seberapa jauh perusahaan memanfaatkan pinjaman dalam menjalankan usahanya serta seberapa mampu perusahaan memenuhi kewajiban utangnya. Apabila perusahaan memiliki beban kewajiban yang jumlahnya melebihi utang, maka perusahaan berpotensi menghadapi kesulitan dalam memenuhi pembayaran kewajiban tersebut di masa mendatang (Intan Nilasari, 2021).

Pengukuran yang digunakan *leverage* adalah *Debt to Assets Ratio*, rasio yang digunakan dalam membandingkan hutang lancar dan hutang jangka panjang dan jumlah seluruh aktiva (Bahri, 2021). Rasio ini dipilih karena apabila rasio utang rendah maka semakin besar perlindungan terhadap ancaman prediksi kerugian (Setiawan, 2022). Pengukuran yang digunakan pada *Debt to Assets Ratio* menurut Setiawan (2022) adalah sebagai berikut :

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

9. Firm Size

Menurut Suwardika dan Mustanda (2017), ukuran perusahaan dapat dilihat dari besar kecilnya total aset yang dimiliki. Dengan kata lain, firm size mencerminkan besaran perusahaan berdasarkan jumlah keseluruhan aset yang dikuasainya. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki, di mana semakin besar total aset suatu perusahaan, semakin tinggi pula kepercayaan investor dan kreditor terhadap perusahaan tersebut (Amanda & Tasman, 2019). Besarnya aset

ini menjadi sinyal positif bagi pihak eksternal karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan menjamin keamanan investasi maupun kredit yang diberikan (Muslimin & Bahri, 2022).

Untuk mengukur ukuran perusahaan, umumnya digunakan logaritma natural dari total aset (\ln total aset) guna menyederhanakan data dan menjaga proporsi nilai aset yang sebenarnya. Dengan jumlah aset yang besar, perusahaan biasanya lebih mudah memperoleh dukungan dana dari investor dan kreditor, sehingga dapat meminimalisir risiko mengalami *Financial Distress* di masa mendatang. Pengukuran yang di gunakan *firm size* adalah total asset total asset di hitung dengan jumlah total asset perusahaan (Graubner, 2006). Pengukuran total asset menurut Graubner (2006) adalah sebagai berikut :

$$Firm\ Size = \sum Total\ Asset$$

10. Earning Management

Earning Management atau manajemen laba merupakan suatu tindakan yang dilakukan oleh manajer dalam memilih suatu kebijakan didalam akuntansi dengan penggunaan *accrual* dalam hal menyusun beberapa laporan keuangan guna untuk mencapai tujuan yang spesifik (Scott, 1997). Penelitian Haji-Seseang *et al.*, (2023) berpendapat bahwa Manajemen laba merujuk pada langkah-langkah yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk memanipulasi atau menyesuaikan hasil laporan keuangan.

Penyesuaian ini bisa dilakukan melalui penerapan kebijakan akuntansi tertentu maupun melalui tindakan operasional nyata, dengan tujuan agar laporan keuangan mencerminkan gambaran kondisi keuangan yang diinginkan oleh manajemen atau yang memberikan keuntungan bagi mereka. Dalam hal pengukuran *Earning Management* menggunakan pengukuran *discretionary accrual*, yang menggunakan *Modified Jones Model* (Dechow *et al.*, 1995).

a) Menghitung *total accrual* (TAC)

$$TAC = NI_{it} - CFO_{it}$$

Selanjutnya, menghitung *total accrual* (TA) di estimasi dengan *Ordinary Least Square* (OLS) sebagai berikut :

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \beta_1 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta Rev_{it} - \Delta Rec_{it}}{A_{it-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) + \varepsilon$$

b) Dengan koefisien regresi pada rumus di atas, menghitung nilai *nondiscretionary accrual* (NDA) sebagai berikut :

$$NDA_{it} = \hat{\beta}_1 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \hat{\beta}_2 \left(\frac{\Delta Rev_{it} - \Delta Rec_{it}}{A_{it-1}} \right) + \hat{\beta}_3 \left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right)$$

c) Menghitung nilai *discretionary accruals* (DA), sebagai ukuran manajemen laba dengan rumus sebagai berikut :

$$DA_{it} = \frac{TA_{it}}{A_{it-1}} - NDA_{it}$$

Keterangan :

DA_{it} = *Discretionary Accruals* perusahaan i pada periode tahun t

NDA_{it} = *Nondiscretionary Accruals* perusahaan i pada periode tahun t

TA_{it} = Total accrual perusahaan i pada periode tahun t

NI_{it} = Laba bersih perusahaan i pada periode tahun t

CFO_{it} = Arus kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada periode tahun t

A_{it-1} = Total aset perusahaan i dalam periode tahun t-1

ΔRev_{it} = Pendapatan perusahaan i pada periode tahun t dikurangi dengan pendapatan perusahaan i pada tahun t-1

PPE_{it} = Property, pabrik, dan peralatan pada perusahaan i dalam periode tahun t

ΔRec_{it} = Piutang usaha perusahaan i pada periode tahun t dikurangi pendapatan perusahaan i pada periode tahun t-1

ε = Error

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama, Judul Penelitian, Tahun	Variabel	Hasil Penelitian
1	Mulansari, R., & Setiyorini, W. (2019). Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Dan <i>Financial Indicators</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan, 5(2), 115–126. https://doi.org/10.26905/Ap.V5i2.5766	Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Institutional Ownership</i> (X1), • Kepemilikan Manajerial (X2), • Ukuran Dewan Direksi (X3), • Komisaris Independen (X4), • Likuiditas (X5), • Profitabilitas (X6), • <i>Leverage</i> (X7), Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Distress</i> (Y) 	Hasil Penelitian Ini Adalah Bahwa : <ul style="list-style-type: none"> • <i>Institutional Ownership</i> Berpengaruh Negatif Secara Signifikan Terhadap <i>Financial Distress</i> • Ukuran Dewan Direksi Berpengaruh Negative Secara Signifikan Terhadap <i>Financial Distress</i>, • <i>Leverage</i> Berpengaruh Positif Secara Signifikan Terhadap <i>Financial Distress</i>
2	Diah Windah Pratiwi, & Lintang Venusita. (2020). Pengaruh Kepemilikan Saham Oleh Direksi Dan Jumlah Dewan Direksi Terhadap <i>Financial Distress</i> . Jurnal Akuntansi Akunesa, 9(1). https://doi.org/10.26740/Akunesa.V9n1.P%P	Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan Saham Oleh Direksi (X1), • Jumlah Dewan Direksi (X2), Variabel Dependen : <ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Distress</i> (Y) 	Penelitian Ini Berkaitan Dengan : <ul style="list-style-type: none"> • Jumlah Dewan Direksi Berpengaruh Positif Terhadap <i>Financial Distress</i>.
3	Li, Y., Li, X., Xiang, E., & Geri Djajadikerta, H. (2020). <i>Financial Distress, Internal Control, And Earnings Management: Evidence From China</i> . Journal Of Contemporary Accounting And Economics, 16(3). https://doi.org/10.1016/J.Jcae.2020.100210	Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Distress</i> (X1), • <i>Internal Control</i> (X2), Variabel Dependen : <ul style="list-style-type: none"> • <i>Earning Management</i> (Y) 	Penelitian Ini Menunjukkan Bahwa: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Distress</i> Berpengaruh Signifikan Terhadap <i>Earning Management</i>.

4	<p>Rakshit, D., & Paul, A. (2020). <i>Earnings Management And Financial Distress: An Analysis Of Indian Textile Companies</i>. <i>Nmims Journal Of Economics And Public Policy</i>, 5.</p>	<p>Variabel Independen</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Earning Management</i> (X1), <p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Distress</i> (Y), <p>Variabel Kontrol :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Return On Assets</i> (Roa) (Kontrol), • <i>Current Ratio</i> (Cr) (Kontrol), • <i>Leverage</i> (Kontrol), • <i>Firm Size</i> (Kontrol), • <i>Cash Flow Coverage</i> (Cfc) (Kontrol), • <i>Growth</i> (Kontrol), • <i>Firm Age</i> (Kontrol) 	<p>Pada Penelitian Ini :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Earning Management</i> Berpengaruh Secara Positif Dan Signifikan Terhadap <i>Financial Distress</i>, • <i>Firm Size</i> Dan <i>Leverage</i> Berpengaruh Signifikan Terhadap <i>Financial Distress</i>.
5	<p>Sayidah, N., Assagaf, A., & Faiz, Z. (2020). <i>Does Earning Management Affect Financial Distress? Evidence From State-Owned Enterprises In Indonesia</i>. <i>Cogent Business And Management</i>, 7(1). https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1832826</p>	<p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Earning Management</i> (X1), • <i>Marketing Productivity</i> (X2), • <i>Government Subsidies</i> (X3), <p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Distress</i> (Y) 	<p>Hasil Penelitian Ini Menunjukkan Bahwa :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Earning Management</i> Memberikan Efek Positif Secara Signifikan Terhadap Terjadinya <i>Financial Distress</i>.
6	<p>Yuliani, R., & Rahmatiasari, A. (2021). Pengaruh Corporate Governance terhadap Financial Distress dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderating (Perusahaan Manufaktur di BEI). <i>Review Akuntansi Dan Bisnis Indonesia</i>, 5(1), 38–54. https://doi.org/10.18196/ra-bin.v5i1.11333</p>	<p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan Institusional (X1), • Kepemilikan Manajerial (X2), • Dewan Direksi (X3), • Dewan Komisaris (X4), • Komisaris Independen (X5), <p>Variabel Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Distress</i> (Y) <p>Variabel Moderasi</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Leverage</i> 	<p>Hasil Penelitian Ini Menunjukkan Bahwa :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Corporate governance memiliki pengaruh signifikan terhadap financial distress. Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Komisaris Independen menunjukkan pengaruh positif yang signifikan terhadap financial distress.

			Sementara itu, Dewan Direksi dan Dewan Komisaris berpengaruh negatif, namun tidak signifikan terhadap kondisi keuangan perusahaan.
7	Mondayri, S., & Tresnajaya, Rd. T. J. (2022). Analisis Pengaruh <i>Good Corporate Governance, Intellectual Capital, Dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress</i> . <i>Jurnalku</i> , 2(1), 25–43. https://doi.org/10.54957/jurnalku.v2i1.132	<p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan Institusional (X1), • Komisaris Independen (X2), • <i>Gender Diversity</i> (X3), • <i>Intellectual Capital</i> (X4), • Arus Kas Operasi (X5), <p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Distress</i> (Y) 	<p>Penelitian Ini Menunjukkan Bahwa:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan Institusional Dan <i>Gender Diversity</i> Berpengaruh Secara Negatif Terhadap <i>Financial Distress</i>.
8	Sudiyatno, B., Sudarsi, S., Rijanti, T., Yunianto, A. (2022), “ <i>Corporate Governance And Financial Distress In The Indonesia Banking Sector: An Empirical Study</i> ”, <i>Montenegrin Journal Of Economics</i> ,	<p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Board Of Directors</i> (X1), • <i>Institutional Ownership</i> (X2) <p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Distress</i> (Y) <p>Variabel Moderasi :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Interest Rate Risk</i> (Irr)(Z) 	<p>Hasil Penelitian Ini Adalah Bahwa :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Institutional Ownership</i> Berpengaruh Negatif Secara Signifikan Terhadap <i>Financial Distress</i>
9	Anggraini, F., & Hendranastiti, N. D. (2023). <i>The Impact Of Earning Management, Business Strategy, And Firm Life Cycle On Financial Distress, With State Owned Enterprises As A Moderating Variable Of Listed Company In Indonesia Stock Exchange 2019–2022</i> (Pp. 402–415). https://doi.org/10.2991/978-94-6463-226-2_33	<p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Earning Management</i> (X1), • <i>Business Strategy</i> (X2), • <i>Firm Life Cycle</i> (X3), <p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Distress</i> (Y) <p>Variabel Moderasi :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>State Owned Enterprises</i> (Z), 	<p>Pada Penelitian Ini :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Earning Management</i> Berpengaruh Secara Positif Dan Signifikan Terhadap <i>Financial Distress</i>.
10	Gerged, A.M., Yao, S. And Albitar, K. (2023), “ <i>Board Composition, Ownership Structure And Financial</i>	<p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Board Size</i> (X1), • <i>Board Gender Diversity</i> (X2), 	<p>Hasil Penelitian Ini Adalah Bahwa :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Institutional Ownership</i>

	<p><i>Distress: Insights From Uk Ftse 350", Corporate Governance</i>, Vol. 23 No. 3, Pp. 628-649. https://doi.org/10.1108/Cg-02-2022-0069</p>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Audit Committee Size (X3)</i>, • <i>Audit Committee Independence (X4)</i>, • <i>Ownership Concentration (X5)</i>, • <i>Managerial Ownership (X6)</i>, • <i>Institutional Ownership (X7)</i>, <p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Distress (Y)</i> 	<p>Berpengaruh Negatif Secara Signifikan Terhadap <i>Financial Distress</i>,</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Board Gender Diversity</i> Berpengaruh Negative Secara Signifikan Terhadap <i>Financial Distress</i>.
11	<p>Haji-Seseang, R., Habbe, A. H., Rasyid, S., & Nirwana, N. (2023). <i>The Effect Analysis Of Earning Management And Family Control On The Z-Score Model Of Financial Distress Prediction. Business: Theory And Practice</i>, 24(2), 405–415. https://doi.org/10.3846/Btp.2023.18123</p>	<p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Accural Earning Management (X1)</i>, • <i>Real Earning Management (X2)</i>, • <i>Family Control (X3)</i>, <p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Distress (Y)</i> 	<p>Hasil Penelitian Ini Adalah Bahwa :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Accural Earning Management</i> Berpengaruh Positif Secara Signifikan Terhadap <i>Financial Distress</i>, • <i>Real Earning Management</i> Berpengaruh Positif Secara Signifikan Terhadap <i>Financial Distress</i>.
12	<p>Luu Thu, Q. (2023). <i>Impact Of Earning Management And Business Strategy On Financial Distress Risk Of Vietnamese Companies. Cogent Economics And Finance</i>, 11(1). https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2183657</p>	<p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Earning Management (X1)</i>, • <i>Business Strategy (X2)</i>, <p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Distress (Y)</i> 	<p>Pada Penelitian Ini :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Earning Management</i> Berpengaruh Secara Negatif Dan Signifikan Terhadap <i>Financial Distress</i>.
13	<p>Mardahlia & Ghozali,, (2023) "Pengaruh <i>Corporate Governance</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Transportasi Yang</p>	<p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Keberagaman Gender Dewan (Gd) (X1), • Kepemilikan Institusional (Io) (X2), 	<p>Hasil Penelitian Ini Adalah Bahwa :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Institutional Ownership</i> Berpengaruh Negatif Secara Signifikan

	<p>Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2021)," Diponegoro Journal Of Accounting, Vol. 12, No. 3, Jul. 2023.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan Manajerial (Mown) (X3), • Proporsi Komisaris Independen (Ic) (X4), • Jumlah Direksi (Ndir) (X5), • Ukuran Komite Audit (Acs) (X6) <p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Distress</i> (Y) <p>Variabel Kontrol:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Leverage (Lev) (K), • Ukuran Perusahaan (Firm) (K) 	<p>Terhadap <i>Financial Distress</i>,</p> <ul style="list-style-type: none"> • Jumlah Dewan Direksi Berpengaruh Negatif Secara Signifikan Terhadap <i>Financial Distress</i>, • <i>Leverage</i> Dan <i>Firm Size</i> Sebagai Variabel Kontrol Dalam Menstabilkan <i>Financial Distress</i>.
14	<p>Ninda Febriyanti, F., & Khalifaturofi'ah, S. O. (2023). <i>Good Corporate Governance Dan Financial Distress</i> Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. <i>Jurnal Ekonomi</i>, 28(2), 274–291. https://doi.org/10.24912/Je.V28i2.1625</p>	<p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan Institusional (X1), • Kepemilikan Manajerial (X2), • Dewan Direksi (X3), • Dewan Komisaris (X4), • Komite Audit (X5), <p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Distress</i> (Y) 	<p>Penelitian Ini Menunjukkan Bahwa :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan Institusional Dan Dewan Direksi Berpengaruh Secara Negatif Terhadap <i>Financial Distress</i>
15	<p>Utami, Y. Z., & Taqwa, S. (2023). Pengaruh <i>Leverage</i>, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan, Penjualan, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap <i>Financial Distress</i>. <i>Jurnal Eksplorasi Akuntansi</i>, 5(2), 539–552. https://doi.org/10.24036/Jea.V5i2.720</p>	<p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Leverage</i> (X1), • Ukuran Perusahann (X2), • Pertumbuhan Penjualan (X3), • Kepemilikan Manajerial (X4), • Kepemilikan Institusional (X5), <p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Distress</i> (Y) 	<p>Pada Penelitian Menjelaskan :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Pengaruh <i>Leverage</i> Berpengaruh Positif Dan Ukuran Perusahaan Berpengaruh Secara Negatif Terhadap <i>Financial Distress</i>, • Kepemilikan Institusional Berpengaruh Secara Negatif Terhadap <i>Financial Distress</i>.
16	<p>Linanda, P., Fenisa, D., Astriana, G., Sumaryanti, A., & Aryasa, H. (2024). Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i>, Dan <i>Institutional Ownership</i></p>	<p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Good Corporate Governance</i> (Gcg) (X1) • <i>Institutional Ownership</i> (X2) 	<p>Hasil Penelitian Ini Adalah Bahwa :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Institutional Ownership</i> Berpengaruh Negatif Secara

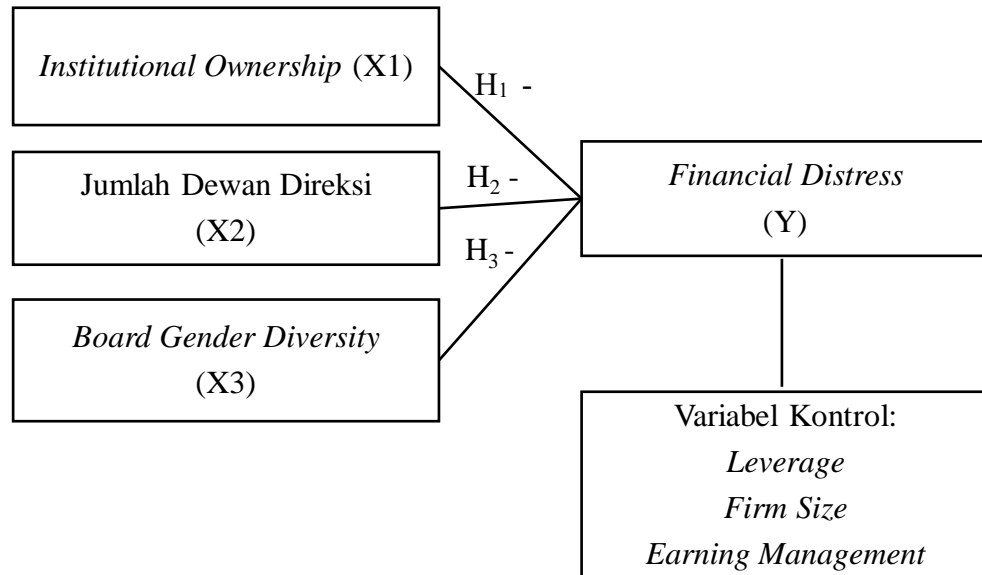
	<p>Terhadap <i>Financial Distress</i> Selama Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Aktiva: Journal Of Accountancy And Management, 2(1), 34-48.</p>	<p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Distress</i> (Y) <p>Variabel Moderasi:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Firm Size</i> (Fm)(Z) 	<p>Signifikan Terhadap <i>Financial Distress</i>,</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Firm Size</i> Sebagai Variabel Moderasi Yang Memperkuat Hubungan <i>Good Corporate Governance</i> Dan <i>Institutional Ownership</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>.
17	<p>Linanda, P., Fenisa, D., Astriana, G., Sumaryanti, A., & Aryasa, H. (2024). Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i>, Dan <i>Institutional Ownership</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> Selama Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Aktiva: Journal Of Accountancy And Management, 2(1), 34-48. https://doi.org/10.24260/aktiva.v2i1.1836</p>	<p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Komisaris Independen (X1), • <i>Board Gender Diversity</i> (X2), • <i>Institutional Ownership</i> (X3), <p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Distress</i> (Y) <p>Variabel Moderasi :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Firm Size</i> (Z) 	<p>Hasil Penelitian Ini Adalah Bahwa :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Institutional Ownership</i> Berpengaruh Negatif Secara Signifikan Terhadap <i>Financial Distress</i>, • <i>Firm Size</i> Dapat Memperkuat Ataupun Memperlemah <i>Institutional Ownership</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>.
18	<p>Muthia, F., Putri, M., & Andaiyani, S. (2024). <i>Gender Diversity And Financial Distress: Evidence From Non-Financial Companies In Indonesia</i>. <i>Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen</i>, 17(1), 121–128. https://doi.org/10.23969/jrbm.v17i1.12082</p>	<p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Gender Diversity</i> (X1), <p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Distress</i> (Y) 	<p>Penelitian Tersebut Menunjukkan Bahwa :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Pengaruh <i>Gender Diversity</i> Berpengaruh Signifikan Negatif Terhadap <i>Financial Distress</i>.
19	<p>Nugraha, I. N. A., & Wirajaya, I. G. A. (2024). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Komisaris Independen Terhadap <i>Financial Distress</i> Dengan <i>Leverage</i> Sebagai Variabel Moderasi. <i>Owner</i>, 8(1), 234–245. https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1898</p>	<p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan Institusional (X1), • Kepemilikan Manajerial, (X2), • Komisaris Independen (X3), <p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Distress</i> (Y), <p>Variabel Moderasi :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Leverage</i> (Z) 	<p>Penelitian Tersebut Menunjukkan Bahwa :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan Institusional Berpengaruh Negatif Secara Signifikan Terhadap <i>Financial Distress</i>, • <i>Leverage</i> Memoderasi Hubungan Antara Kepemilikan

			Institusional Terhadap <i>Financial Distress</i> .
20	Saudicha, M. S., & Kautsar, A. (2024). <i>The Effect Of Liquidity, Leverage, Firm Size, Ceo Duality, Political Connection On Financial Distress With Profitability As A Moderating Variable In Property & Real Estate Sector Companies Listed On The Indonesian Stock Exchange For The Period 2018-2022</i> . <i>Journal Of Business And Management Review</i> , 5(3), 215–233. https://doi.org/10.47153/jbmr53.9312024	<p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Liquidity</i> (X1), • <i>Leverage</i> (X2), • <i>Firm Size</i> (X3), • <i>Ceo Duality</i> (X4), • <i>Political Connection</i> (X5), <p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Distress</i> (Y), <p>Variabel Moderasi :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Profitability</i> (Z) 	Penelitian Ini Mengungkapkan Bahwa : <ul style="list-style-type: none"> • <i>Leverage</i> Dan <i>Firm Size</i> Berpengaruh Secara Signifikan Terhadap <i>Financial Distress</i>.
21	Syachputra, R. M., & Kusumawati, E. (2024). <i>Effect Of Financial Performance And Good Corporate Governance On Financial Distress Kinerja Keuangan Dan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress</i> . In <i>Management Studies And Entrepreneurship Journal</i> (Vol. 5, Issue 2). http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej	<p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Leverage</i> (X1), • Profitabilitas (X2), • Aktivitas (X3), • Komisaris Independen (X4), • <i>Institutional Ownership</i> (X5), <p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Distress</i> (Y) 	Hasil Penelitian Ini Adalah Bahwa : <ul style="list-style-type: none"> • <i>Institutional Ownership</i> Berpengaruh Postif Secara Signifikan Terhadap <i>Financial Distress</i>, • <i>Leverage</i> Juga Berpengaruh Secara Signifikan Terhadap <i>Financial Distress</i>.

C. Kerangka Berpikir

Menurut Wulandari & Wenny (2021), kerangka berpikir secara teoritis berfungsi untuk menjalin keterkaitan antara variabel-variabel dalam penelitian, khususnya antara variabel independen dan variabel dependen. Pada penelitian ini memiliki 3 (tiga) variabel independent , 3(tiga) variabel kontrol , dan 1 (satu) variabel dependen. Variabel independen yaitu *Institutional Ownership* (X1), Jumlah Dewan Direksi (X2), *Board Gender*

Diversity (X3), untuk variabel dependen yaitu *Financial Distress*, dan untuk variabel kontrol yaitu *Leverage*, *Firm Size*, *Earning Management*.



Gambar 2.1 Kerangka Berpikir
Sumber : Mardahlia & Ghozali (2023) dan Saudicha & Kautsar (2024)

D. Hipotesis Penelitian

1. Peran *Institutional Ownership* Terhadap *Financial distress*

Menurut Fitriani & Huda (2020), kondisi *financial distress* muncul ketika manajemen perusahaan gagal mengelola aspek keuangan maupun non-keuangan secara efektif. Situasi ini dapat menyebabkan perusahaan mengalami kerugian operasional, kerugian bersih selama periode berjalan, atau arus kas dari kegiatan operasional yang lebih rendah daripada laba operasional yang dihasilkan. Kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme tata kelola perusahaan yang dapat meminimalkan permasalahan keagenan antara pemilik dan

manajer perusahaan, sehingga tercipta keselarasan kepentingan di antara keduanya (Dirman, 2020).

Semakin besar porsi kepemilikan institusional, maka pemanfaatan aset perusahaan akan semakin optimal, sehingga potensi terjadinya konflik kepentingan dapat ditekan (Dirman, 2020). Tingkat kepemilikan saham yang lebih besar oleh pihak institusional mendorong mereka untuk melakukan pengawasan yang lebih ketat. Dengan demikian, hal ini diyakini dapat mencegah manajer bertindak secara individual demi keuntungan pribadi (Mardahlia & Ghozali, 2023).

Dalam penelitian sebelumnya oleh (Gerged *et al.*, 2023) bahwa *Institutional Ownership* berpengaruh secara negatif terhadap kondisi *Financial Distress*. Hasil penelitian ini selaras dengan studi yang dilaksanakan oleh Utami & Taqwa (2023) yang mengemukakan bahwa *Institutional Ownership* berpengaruh signifikan negatif terhadap adanya potensi *Financial Distress*, yang dimana apabila kepemilikan institusional semakin besar akan semakin kecil kemungkinan perusahaan akan mengalami *Financial Distress*. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Usman *et al.*, (2022) dan Linanda *et al.*, (2024) yang menyatakan bahwa *Institutional Ownership* berpengaruh secara signifikan positif terhadap *Financial Distress*.

Sehingga dengan pemaparan teori tersebut dapat di simpulkan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : *Institutional Ownership* berpengaruh signifikan negatif terhadap *Financial Distress*

2. Peran Jumlah Dewan Direksi Terhadap *Financial Distress*

Direksi memiliki tanggung jawab untuk menjalankan tugas dan wewenangnya dalam mengelola perusahaan sesuai prinsip tata kelola perusahaan yang baik (Mardahlia & Ghozali, 2023). Berdasarkan Peraturan OJK No.33/POJK.04/2014, jumlah anggota direksi yang diwajibkan adalah paling sedikit dua orang.

Setiap anggota dewan direksi memiliki tanggung jawab sendiri-sendiri serta berwenang dalam pengambilan keputusan terkait operasional perusahaan. Jumlah anggota dewan direksi yang lebih banyak dapat meningkatkan efektivitas pengawasan internal, mendorong peningkatan kinerja perusahaan, serta menurunkan risiko terjadinya financial distress atau kerugian (Putri & Kristanti, 2020). Pada dasarnya dewan direksi memiliki wewenang dalam pengambilan keputusan dalam menentukan kebijakan dalam suatu perusahaan secara jangka pendek maupun jangka panjang (Ramadanty & Khomsiyah, 2022).

Studi yang sudah dilaksanakan oleh Mardahlia & Ghozali (2023) menyatakan bahwa jumlah dewan direksi berpengaruh secara negative terhadap kondisi *Financial Distress*. Temuan riset ini sejalan dengan Febriyanti & Khalifaturofi'ah (2023), yang menyatakan bahwa jumlah dewan direksi berpengaruh secara negatif terhadap *Financial*

Distress. Hal ini sejalan dengan penelitian Alexandra *et al.*, (2022) yang menjabarkan bahwa jumlah dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*, dimana besarnya jumlah dewan direksi mempengaruhi kecilnya potensi perusahaan mengalami *Financial Distress*. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Pratiwi & Venusita, (2020) dan (Ninda Febriyanti & Khalifaturafi'ah, 2023) menyatakan bahwa Jumlah Dewan Direksi berpengaruh signifikan positif terhadap *Financial Distress*.

Dari pemaparan teori tersebut dapat kita tarik kesimpulan hipotesis sebagai berikut :

H₂ : Jumlah Dewan Direksi berpengaruh signifikan negatif terhadap *Financial Distress*.

3. Peran *Board Gender Diversity* terhadap *Financial Distress*

Keberagaman gender mengacu pada persentase perempuan yang menduduki posisi di dewan direksi. Perempuan seringkali dipandang memiliki kecenderungan lebih cermat dalam proses pengambilan Keputusan (Ramadanty & Khomsiyah, 2022). Dengan adanya perempuan dalam jajaran direksi, diharapkan risiko perusahaan dapat ditekan serta memberikan kontribusi positif melalui dorongan inovasi, peningkatan kreativitas, dan penyajian perspektif yang berbeda dalam pengelolaan perusahaan (Samudra, 2021).

Keseimbangan jumlah gender antara laki-laki dan juga perempuan di dalam dewan direksi diharapkan mampu menciptakan

kolaborasi yang harmonis, sehingga dapat menghasilkan keputusan perusahaan yang lebih baik dan juga optimal serta dapat menjaga keseimbangan perusahaan (Samudra, 2021).

Studi yang sudah dilaksanakan oleh Fara Fatima *et al.*, (2023) bahwa *Board Gender Diversity* berpengaruh secara negatif terhadap *Financial Distress*. Hal ini sejalan dengan penelitian (Mondayri & Tresnajaya, 2022) yang menyatakan bahwa *Board Gender Diversity* berpengaruh secara negatif terhadap *Financial Distress*. Khorraz & Dewayanto (2020) menyatakan bahwa *Board Gender Diversity* berpengaruh secara negatif terhadap *Financial Distress*, yang dimana apabila proporsi Perempuan dalam dewan lebih besar maka akan mengurangi terjadinya *Financial Distress*. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Ramadanty & Khomsiyah, (2022) dan Shahwan & Habib, (2020) bahwa *Board Gender Diversity* berpengaruh secara signifikan positif terhadap *Financial Distress*.

Dari pemaparan teori tersebut dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut ini :

H₃ : *Board Gender Diversity* berpengaruh signifikan negatif terhadap *Financial Distress*.