

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Setiap perusahaan memiliki tujuan utama untuk menjaga keberlanjutan usaha dan memperoleh keuntungan yang optimal agar eksistensinya dapat bertahan di era saingan bisnis yang ketat. Hal tersebut tidak bisa dicapai semua perusahaan dikarenakan adanya *financial distress* atau turunnya kinerja keuangan secara signifikan, seperti menurunnya laba, berkurangnya arus kas, hingga tidak terpenuhinya kewajiban jangka panjang ataupun pendek. Apabila tidak diatasi maka akan terjadi kebangkrutan (Faldiansyah *et al.*, 2020).

Fenomena *financial distress* menjadi isu penting dalam dunia bisnis karena tidak hanya berdampak pada stabilitas internal perusahaan namun berdampak pula pada kepercayaan investor, kreditor, dan publik yang menurun pada perusahaan tersebut. Fenomena *financial distress* di sektor keuangan Indonesia juga mulai terlihat selama periode 2020–2024. Wabah COVID-19 memberi tekanan besar pada kinerja keuangan berbagai lembaga keuangan, baik perbankan maupun non-bank. Berdasarkan data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan pemberitaan media keuangan nasional, tercatat sedikitnya 182 perusahaan pembiayaan harus melakukan program restrukturisasi kontrak pembiayaan dengan total nilai mencapai Rp 150,43 triliun pada tahun 2020 akibat meningkatnya risiko gagal bayar debitur (Kontan.co.id, 2020). Selain itu, beberapa bank digital seperti Bank Neo Commerce dan Allo Bank Indonesia juga sempat berada pada kategori *financial distress* selama periode 2019–2021 yang disebabkan oleh tekanan profitabilitas dan efisiensi yang signifikan di tengah

perubahan model bisnis digitalisasi perbankan (Harahap, 2025). Berikut ini merupakan beberapa perusahaan sektor keuangan yang mengalami *financial distress* pada tahun 2020-2024:

Tabel 1.1 Perusahaan Sektor Keuangan yang Mengalami *Financial Distress*

Nama Perusahaan	Tahun	Z-Score	Keterangan
PT Bank Raya Indonesia	2020	0,233910364	<i>Financial Distress</i>
	2021	1,637773232	<i>Grey Area</i>
	2022	0,222890156	<i>Financial Distress</i>
	2023	0,253026541	<i>Financial Distress</i>
	2024	0,258977521	<i>Financial Distress</i>
PT Bank Nationalnobu Tbk.	2020	0,376585896	<i>Financial Distress</i>
	2021	0,32582032	<i>Financial Distress</i>
	2022	0,24378307	<i>Financial Distress</i>
	2023	0,222502114	<i>Financial Distress</i>
	2024	0,285814711	<i>Financial Distress</i>
PT Victoria Investama Tbk.	2020	0,121743795	<i>Financial Distress</i>
	2021	0,2308539	<i>Financial Distress</i>
	2022	0,423358099	<i>Financial Distress</i>
	2023	0,319234806	<i>Financial Distress</i>
	2024	0,325993737	<i>Financial Distress</i>
Panin Financial Tbk.	2020	0,861264512	<i>Financial Distress</i>
	2021	0,916420374	<i>Financial Distress</i>
	2022	0,995294648	<i>Financial Distress</i>
	2023	1,020341301	<i>Financial Distress</i>

	2024	0,975417245	<i>Financial Distress</i>
Equity Development Investment Tbk.	2020	0,692985997	<i>Financial Distress</i>
	2021	0,975164747	<i>Financial Distress</i>
	2022	0,99880408	<i>Financial Distress</i>
	2023	0,798893634	<i>Financial Distress</i>
	2024	0,936599612	<i>Financial Distress</i>

Sumber: Data sekunder yang diolah peneliti (2025)

Idealnya, setiap perusahaan sektor keuangan perlu menerapkan berbagai mekanisme tata kelola yang efektif untuk mencegah terjadinya *financial distress*. Penguatan kinerja keuangan serta peningkatan kepemilikan institusional yang berperan sebagai pengawas eksternal diharapkan dapat memperkuat sistem pengendalian internal perusahaan (Harijanto & Widiatmoko, 2023). Kepemilikan institusional yang besar dapat berfungsi sebagai kontrol manajerial agar keputusan yang diambil tetap sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Namun, efektivitas kepemilikan institusional dalam mengawasi kebijakan manajemen belum sepenuhnya berjalan sesuai prinsip *good corporate governance*.

Keterkaitan antara kinerja keuangan dan *financial distress* dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba serta pengelolaan aset. Apabila kinerja keuangan rendah, hal ini mencerminkan ketidakmampuan perusahaan mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki untuk memperoleh pendapatan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan risiko *financial distress* (Mas'ud & Srengga, 2015). Hasil penelitian Permata & Aminah (2023) menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap *financial*

distress. Hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian Ardi *et al.*, (2020) yang mengemukakan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian ini memproksikan kinerja keuangan menggunakan *Return on Assets* (ROA) karena karena mampu menggambarkan efektivitas manajemen pada pengelolaan seluruh aset perusahaan untuk menghasilkan laba bersih.

Selain kinerja keuangan, kepemilikan institusional juga memiliki peran penting dalam memengaruhi risiko terjadinya *financial distress*. Keterkaitan antara kepemilikan institusional dan *financial distress* mencerminkan peran investor institusi dalam menjalankan fungsi pengawasan terhadap manajemen perusahaan. Berdasarkan penelitian Radinda & Hasnawati (2023) serta Santoso & Nugrahanti (2022), kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, menandakan apabila kepemilikan institusional semakin besar maka peluang perusahaan menghadapi kesulitan keuangan semakin kecil. Namun hasil yang berbeda ditemukan oleh Muslim *et al.*, (2024) serta Utami & Dirman (2022) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian ini menggunakan persentase kepemilikan saham oleh institusi terhadap total saham beredar sebagai proksi kepemilikan institusional, karena ukuran ini mencerminkan sejauh mana investor institusional memiliki kekuatan dalam mengawasi jalannya perusahaan.

Menurut Jensen & Meckling (1976), teori keagenan adalah hubungan kerjasama atau kontrak yang dilakukan oleh pemilik (principal) dengan pihak yang bersangkutan (agen). Yang dimaksud dengan pihak prinsipal yaitu orang yang memiliki saham, sedangkan agen adalah manajer. Dalam praktiknya sering timbul

konflik keagenan karena terdapat perbedaan tujuan, dimana manajer cenderung berfokus pada kepentingan pribadi, sedangkan pemilik menginginkan peningkatan nilai perusahaan dan laba yang berkelanjutan (Jensen & Meckling, 1976). Kinerja keuangan dapat dijadikan cerminan sejauh mana manajemen melakukan pengelolaan sumber daya perusahaan secara efisien (Mas'ud & Srengga, 2015), sedangkan kepemilikan institusional memperkuat fungsi kontrol terhadap manajer agar bertindak sesuai kepentingan pemegang saham (Suryadi & Serly, 2022).

Beberapa penelitian sebelumnya seperti yang dilakukan oleh Nathania & Vitariamettawati (2022) membuktikan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor perbankan. Selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Hakim *et al.*, (2020) membuktikan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor property dan real estate. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardiansyah & Wahidahwati (2020) membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan property dan real estate. Lalu terdapat penelitian yang dilakukan oleh Permata & Aminah (2023) membuktikan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan *Return of Assets* (ROA) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan asuransi. Hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian Ardi *et al.*, (2020) yang membuktikan bahwa kinerja keuangan yang diukur menggunakan *Return Of Assets* (ROA) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan Tekstil dan Garment.

Berdasarkan uraian sebelumnya menunjukkan bahwa kinerja keuangan dan kepemilikan institusional terhadap *financial distress* masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten pada berbagai sektor industri. Juga penelitian yang secara spesifik menelaah hubungan ketiga variabel tersebut pada perusahaan sektor keuangan masih relatif terbatas. Sehingga, sektor keuangan dipilih dikarenakan sektor ini berperan penting untuk menjaga stabilitas perekonomian nasional. Perusahaan keuangan, terutama perbankan, lembaga pembiayaan, asuransi, dan perusahaan sekuritas merupakan sektor yang memiliki peran penting sebagai perantara keuangan. Perusahaan tersebut membantu menyalurkan dana dari individu atau entitas yang memiliki kelebihan dana ke pihak yang memerlukan dana. Kondisi keuangan yang sehat pada sektor ini sangat penting karena gangguan pada sektor keuangan dapat menimbulkan efek domino terhadap sektor-sektor ekonomi lainnya.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nathania & Vitariamettawati (2022), terkait pengaruh gender diversity, *intellectual capital*, *sales growth*, arus kas operasi dan kepemilikan institusional terhadap *financial distress* pada perusahaan perbankan periode 2019-2021, dan penelitian yang dilakukan oleh Permata & Aminah (2023) terkait Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Financial Distress* (Studi pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021), kelebihan utama dari penelitian ini adalah dari periode penelitian yang lebih panjang yaitu tahun 2020-2024 sehingga penelitian ini dapat mencerminkan kondisi pada saat terjadinya COVID-19 hingga kondisi pasca pandemi. Selain itu, penelitian ini juga menambahkan variabel kinerja keuangan yang menjadi cerminan efektivitas manajemen dalam pengelolaan aset serta laba perusahaan. Objek penelitian pada penelitian ini juga tidak terbatas pada sub

sektor perbankan dan asuransi, melainkan mencakup seluruh perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI, termasuk perusahaan asuransi, lembaga pembiayaan, dan sekuritas. Metode penelitian yang digunakan sama, yaitu Altman Z-Score. Pemilihan metode ini dikarenakan akurasinya yang lebih tinggi dibandingkan dengan prediksi lainnya, seperti model Zmijewski dan model Springrate (Wahyuni & Rubiyah, 2021).

Penelitian ini dilakukan karena masih terbatasnya kajian empiris yang meneliti pengaruh kinerja keuangan dan kepemilikan institusional terhadap *financial distress* pada sektor keuangan di Indonesia, khususnya dengan periode penelitian yang mencakup masa pandemi hingga pasca-pandemi COVID-19. Adanya variasi hasil penelitian antara berbagai variabel dalam penelitian sebelumnya menunjukkan perlunya penelitian ulang dengan konteks waktu dan subjek yang lebih luas. Dengan demikian, penulis tertarik untuk meneliti pengaruh *gender diversity*, kinerja keuangan, dan kepemilikan institusional terhadap *financial distress* dengan judul **“Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh kinerja keuangan terhadap financial distress perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024?

2. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap financial distress perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024?
3. Apakah kinerja keuangan dan kepemilikan institusional secara simultan berpengaruh terhadap financial distress perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis mengenai:

1. Pengaruh kinerja keuangan terhadap financial distress perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024.
2. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap financial distress perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024.
3. Pengaruh kinerja keuangan dan kepemilikan institusional secara simultan terhadap financial distress perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024.

1.4 Kegunaan Penelitian

Selain kegunaan yang telah dipaparkan diatas, peneliti berharap penelitian ini memiliki kegunaan sebagai berikut:

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam memperkaya literatur dan pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya di bidang akuntansi keuangan, melalui analisis mengenai pengaruh kinerja

keuangan dan kepemilikan institusional terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4.2 Kegunaan Praktis

1. Menginformasikan pada para pemangku kepentingan diantaranya manajer, investor, serta pihak eksternal lainnya terkait potensi *financial distress* di perusahaan sektor keuangan. Informasi ini dapat digunakan untuk pertimbangan pada proses mengambil keputusan yang berkaitan dengan pengelolaan risiko, investasi, maupun evaluasi kinerja perusahaan.
2. Memberi wawasan penulis dan pembaca terkait penerapan analisis kinerja keuangan serta kepemilikan institusional dalam menilai kemungkinan *financial distress*. Selain itu, kajian ini memperluas pemahaman di bidang akuntansi keuangan, terkhusus terkait faktor yang memengaruhi kondisi kesehatan keuangan perusahaan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan dicetuskan oleh Jensen & Meckling (1976) yang memaparkan adanya hubungan yang bersifat kontraktual antara pemilik perusahaan (*principal*) serta manajer (*agent*). Dalam teori ini, *principal* memberi kewenangan pada *agent* dalam pengelolaan serta pengambilan keputusan mengenai kegiatan operasional perusahaan dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan. Namun, hubungan ini sering menimbulkan konflik kepentingan dikarenakan tindakan *agent* tidak selalu selaras dengan tujuan *principal*. Perbedaan kepentingan tersebut terjadi karena *agent* mempunyai informasi yang lebih besar dibandingkan *principal*, sehingga dapat memanfaatkan kondisi tersebut untuk kepentingan pribadi, seperti memperoleh kompensasi lebih besar, memperluas kekuasaan, atau menjaga citra profesionalnya (Scott, 2015).

Konflik antara *principal* dan *agent* dapat menimbulkan biaya yang timbul untuk memastikan agar *agent* bertindak sesuai kepentingan *principal* yang disebut sebagai *agency cost*. Berdasarkan Jensen & Meckling (1976) terdapat tiga jenis *agency cost* yaitu: *monitoring expenditure*, adalah biaya yang dikeluarkan oleh *principal* untuk mengawasi tindakan dan keputusan yang diambil oleh *agent* agar tetap sesuai dengan kepentingan pemilik. Lalu terdapat *bonding cost*, adalah biaya yang harus ditanggung oleh *agent* untuk menetapkan serta mematuhi mekanisme yang dapat menjamin bahwa tindakannya sejalan dengan tujuan *principal*. Terakhir, terdapat *residual cost*, yaitu kerugian yang timbul akibat berkurangnya

kesejahteraan *principal* karena adanya perbedaan keputusan antara *principal* dan *agent*.

Teori keagenan menekankan pentingnya keseimbangan hubungan antara pemilik dan manajer agar proses pengelolaan perusahaan dapat berjalan efektif. Hubungan ini menuntut adanya kejelasan peran serta pembagian tanggung jawab yang proporsional antara kedua pihak. Insentif dan sistem pengawasan yang tepat diperlukan untuk memastikan manajer menjalankan fungsi pengelolaan sesuai kontrak yang telah disepakati. Semakin besar ketimpangan informasi antara pemilik dan manajer, semakin tinggi pula kemungkinan munculnya perilaku oportunistik dari pihak manajemen yang berpotensi menimbulkan kerugian bagi pemilik modal (Wandi, 2022).

2.1.2 Financial Distress

Financial distress adalah kondisi di mana sebuah perusahaan menghadapi tekanan keuangan serius yang terlihat dari ketidakmampuannya untuk memenuhi kewajiban keuangan secara tepat waktu. Altman *et al.* (2019) membedakan antara *financial distress* dengan *bankruptcy*, dimana *financial distress* dipandang sebagai tahap awal yang masih dapat diperbaiki melalui restrukturisasi, sedangkan kebangkrutan merupakan konsekuensi akhir dari kegagalan keuangan yang tidak tertangani. Dalam kondisi *financial distress*, perusahaan biasanya menunjukkan gejala seperti penurunan laba, meningkatnya utang, arus kas negatif, serta ketidakmampuan menutupi biaya operasional. Situasi ini dapat mengancam keberlangsungan usaha (*going concern*) apabila tidak segera diantisipasi melalui langkah keuangan yang tepat.

Terjadinya *financial distress* dapat berasal dari berbagai faktor yang muncul baik dari dalam maupun luar perusahaan. Faktor internal umumnya berhubungan dengan penurunan profitabilitas, tingginya leverage, manajemen yang tidak efisien, dan lemahnya pengawasan terhadap penggunaan aset (Kristorio *et al.*, 2025). Sementara faktor eksternal dapat disebabkan oleh perubahan kondisi ekonomi makro, fluktuasi nilai tukar, kenaikan suku bunga, serta dinamika persaingan industri (Fahik & Safriliana, 2022). Kombinasi dari faktor-faktor tersebut dapat memperburuk struktur keuangan perusahaan, terutama jika tidak diimbangi dengan strategi manajerial yang adaptif. Oleh karena itu, kemampuan manajemen dalam membaca kondisi keuangan dan melakukan evaluasi secara berkala menjadi hal yang penting untuk menghindari penurunan performa keuangan yang berkelanjutan.

Kondisi *financial distress* tidak hanya menurunkan kinerja keuangan, tetapi juga dapat berdampak besar terhadap citra hingga kepercayaan investor. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Wawo (2024), perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan akan kehilangan kepercayaan pasar, menurunkan harga saham, serta menghambat akses terhadap pendanaan eksternal. Dalam jangka panjang, hal ini dapat berujung pada pemutusan hubungan kerja, penurunan produktivitas, dan bahkan likuidasi aset. Dengan itu, *financial distress* perlu dipandang sebagai sinyal awal dari masalah yang lebih besar, bukan hanya kegagalan sementara dalam memenuhi kewajiban keuangan.

2.1.3 Model Altman Z-Score

Model Altman Z-Score merupakan salah satu metode analisis keuangan yang digunakan untuk memprediksi potensi terjadinya *financial distress* pada

sebuah perusahaan. Model ini pertama kali dikembangkan oleh Edward I. Altman dengan menggunakan analisis diskriminan *multivariant* untuk mengidentifikasi perbedaan karakteristik keuangan antara perusahaan yang sehat dan yang mengalami kesulitan keuangan. Altman menemukan bahwa berbagai rasio keuangan jika digabungkan bisa dapat menjadi indikator yang akurat untuk memperkirakan risiko kebangkrutan perusahaan. Model awalnya diterapkan pada perusahaan manufaktur publik di Amerika Serikat, namun dalam perkembangannya, rumus tersebut dimodifikasi agar dapat digunakan pada berbagai jenis perusahaan di pasar berkembang, termasuk di Indonesia.

Model Altman Z-Score yang digunakan dalam penelitian ini adalah modifikasi dari model Altman, dalam model ini variabel X_5 yang merupakan penjualan terhadap total aset dihilangkan karena rasio ini sangat bervariasi di industri yang ukuran asetnya beragam (Harahap, 2025). Sehingga rumusnya adalah sebagai berikut:

$$Z'' = 6.56X_1 + 3.26X_2 + 6.72X_3 + 1.05X_4$$

Keterangan:

X_1 = Modal kerja terhadap total aset

X_2 = Laba ditahan terhadap total aset

X_3 = Laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset

X_4 = Nilai buku ekuitas terhadap nilai buku total utang

Berdasarkan nilai pada Altman Z-Score modifikasi, berikut adalah kriteria untuk mengidentifikasi perusahaan yang dalam keadaan sehat serta yang berisiko bangkrut:

- 1) Jika nilai $Z'' < 1,1$ perusahaan dikategorikan pada kondisi *financial distress* atau berpotensi mengalami kebangkrutan.
- 2) Jika nilai $1,1 < Z'' < 2,6$ perusahaan termasuk pada zona abu atau *grey area*, yang menunjukkan kondisi keuangan tidak stabil dan berisiko mengalami tekanan finansial.
- 3) Jika nilai $> 2,6$ perusahaan dikategorikan dalam kondisi sehat atau *safe zone* dan kemungkinan kecil dalam menghadapi kebangkrutan.

2.1.4 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan gambaran dari kemampuan perusahaan untuk mengelola sumber daya yang dimiliki agar memperoleh keuntungan dan menjaga keberlangsungan usaha. Menurut Hariono & Azizuddin (2022), kinerja keuangan mencerminkan kondisi yang dinilai melalui penerapan metode analisis keuangan guna menilai tingkat kesehatan keuangan perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan menjadi penting dalam penilaian efektivitas kebijakan yang diterapkan oleh manajemen dan tingkat kesejahteraan pemegang saham, karena kinerja yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan aset untuk menghasilkan laba, sementara penurunan kinerja dapat menjadi sinyal adanya permasalahan keuangan dalam perusahaan.

Mengukur kinerja keuangan dapat dilakukan melalui berbagai rasio keuangan diantaranya rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas. Pada penelitian ini digunakan rasio profitabilitas, karena menurut Hariyono &

Mildawati (2022) rasio tersebut dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari keseluruhan aktivitas operasionalnya. Terdapat tiga jenis rasio profitabilitas yaitu, *Return on Assets (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, dan *Net Profit Margin*. Penelitian ini secara khusus menggunakan *Return on Assets (ROA)* sebagai indikator kinerja keuangan, karena rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari semua aset yang dimiliki dan dimanfaatkan untuk aktivitas operasional. Rumus *Return on Assets (ROA)* yaitu:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100$$

2.1.5 Kepemilikan Institusional

Menurut Febrianto (2020) kepemilikan institusional menjadi cerminan sejauh mana investor institusi terlibat dalam kepemilikan saham perusahaan dan berperan dalam pengawasan terhadap kinerja manajemen. Investor institusional umumnya memiliki kapasitas analisis dan sumber daya yang lebih kuat dibandingkan investor individu, sehingga mampu memberikan tekanan bagi manajemen untuk bertindak lebih transparan dan efisien dalam mengelola perusahaan.

Kepemilikan institusional dapat berperan penting dalam menurunkan konflik keagenan antara pemegang saham dan manajemen (Jensen & Meckling, 1976). Peningkatan proporsi kepemilikan oleh institusi memperkuat pengawasan terhadap tindakan manajemen, karena institusi memiliki kapasitas untuk mendorong manajer agar menjalankan tindakan sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Hal tersebut dapat meminimalisir tindakan oportunistik yang dilakukan oleh pihak manajemen, diantaranya manipulasi laporan keuangan

ataupun pengambilan keputusan yang tidak efisien. Indikator perhitungan kepemilikan institusional sebagai berikut:

$$INST = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Nama Penulis	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
Nathania & Vitariamettawati (2022)	<i>Gender Diversity, Intellectual Capital, Sales Growth</i> , Arus kas operasi, kepemilikan institusional, dan <i>financial distress</i>	<i>Gender diversity</i> , arus kas operasi, dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh dalam mendeteksi <i>financial distress</i> . <i>Intellectual capital</i> dan <i>sales growth</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . Secara simultan, semua variabel independennya berpengaruh terhadap variabel dependen.
Hakim <i>et al.</i> , (2020)	Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> , kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan <i>financial distress</i>	Profitabilitas dan likuiditas secara parsial berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . <i>Leverage</i> , kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
Ardiansyah & Wahidahwati (2020)	Likuiditas, <i>Leverage</i> , Arus Kas, Kepemilikan Institusional, dan <i>Financial Distress</i>	Likuiditas yang diukur dengan <i>current ratio</i> , <i>Leverage</i> yang diukur dengan <i>debt to assets ratio</i> , arus kas, dan kepemilikan institusional semuanya berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .
Sakulpolphaisan & Hensawang (2022)	Komite audit, kinerja keuangan, dan <i>financial distress</i>	Komite audit berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . Kinerja keuangan yang diukur dengan

		ROA, RTA, dan PE berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
Permata & Aminah (2023)	Kinerja keuangan, dan <i>financial distress</i>	Profitabilitas (ROA), solvabilitas (DAR), dan likuiditas (CR) secara parsial maupun simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
Puspasari <i>et al.</i> , (2024)	Keberagaman Gender Dewan Direksi, Struktur Kepemilikan terhadap <i>Financial Distress</i>	Keragaman gender dewan direksi dan tingkat kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tetapi cenderung tidak signifikan <i>financial distress</i> . Kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i>
Utami & Dirman (2022)	Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, likuiditas, <i>leverage</i> , dan <i>financial distress</i>	Kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak memiliki berpengaruh yang signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> , dan <i>leverage</i> memiliki pengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>
Silanno & Loupatty (2021)	<i>Current Ratio</i> , <i>Debt to Equity</i> , <i>Return on Assets</i> , dan <i>Financial Distress</i>	<i>Current ratio</i> dan <i>Debt to Equity</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> . <i>Return on Assets</i> (ROA) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
Gunawan & Putra (2021)	Likuiditas, <i>leverage</i> , aktivitas, profitabilitas, dewan direksi, dan komite audit	<i>Leverage</i> , dewan direksi, dan komite audit tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Aktivitas dan profitabilitas

		berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .
--	--	--

2.3 Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Financial Distress*

Teori keagenan menjelaskan bahwa manajer (agen) memiliki tanggung jawab dalam pengelolaan sumber daya perusahaan secara efisien demi kepentingan pemilik (prinsipal). Salah satu indikator utama dalam menilai efektivitas pengelolaan tersebut adalah melalui kinerja keuangan yang diukur dengan rasio profitabilitas. Profitabilitas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu, profitabilitas yang tinggi menunjukkan keberhasilan manajemen dalam memaksimalkan laba dari seluruh aset yang digunakan, sedangkan profitabilitas yang rendah mencerminkan ketidakefisienan manajer dalam mengelola aset yang dapat meningkatkan risiko terjadinya *financial distress* (Ningrum & Riharjo, 2025). Secara spesifik, penelitian ini menggunakan proksi *Return on Assets* (ROA) untuk mengukur efektivitas penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan laba.

Hasil penelitian dari Sakulpolphaisan & Hensawang (2022), Gunawan & Putra (2021), dan juga Silanno & Loupatty (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas yang menggunakan rasio *Return on Assets* (ROA) berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada sebuah perusahaan. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan asetnya secara efisien dalam menghasilkan laba. Laba yang tinggi ini dapat membantu perusahaan untuk mendanai operasional dan melunasi kewajibannya, dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba baik itu melalui penjualan atau investasi aset

dapat menjaga keberlangsungan usaha dan terhindar dari *financial distress*.

Sehingga hipotesis yang penelitian ini harapkan yaitu:

H1 : Kinerja keuangan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

2.3.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Investor institusional mempunyai sumber daya, pengalaman, serta mampu menganalisis lebih baik dibandingkan investor individu sehingga, mereka dapat menjalankan fungsi pengawasan yang lebih efektif terhadap tindakan manajemen agar tetap selaras kepentingan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Jika proporsi kepemilikan institusional semakin besar, tekanan bagi manajemen untuk menjaga kinerja dan stabilitas keuangan perusahaan juga semakin tinggi sehingga dapat menurunkan kemungkinan adanya *financial distress*.

Penjelasan tersebut konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardiansyah & Wahidahwati (2020) dan Harijanto & Widiatmoko (2023) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan institusional, semakin kecil kemungkinan perusahaan menghadapi kesulitan keuangan karena adanya pengawasan yang lebih kuat terhadap kebijakan manajemen. Sehingga hipotesis yang penelitian ini harapkan yaitu:

H2 : Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

2.3.3 Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

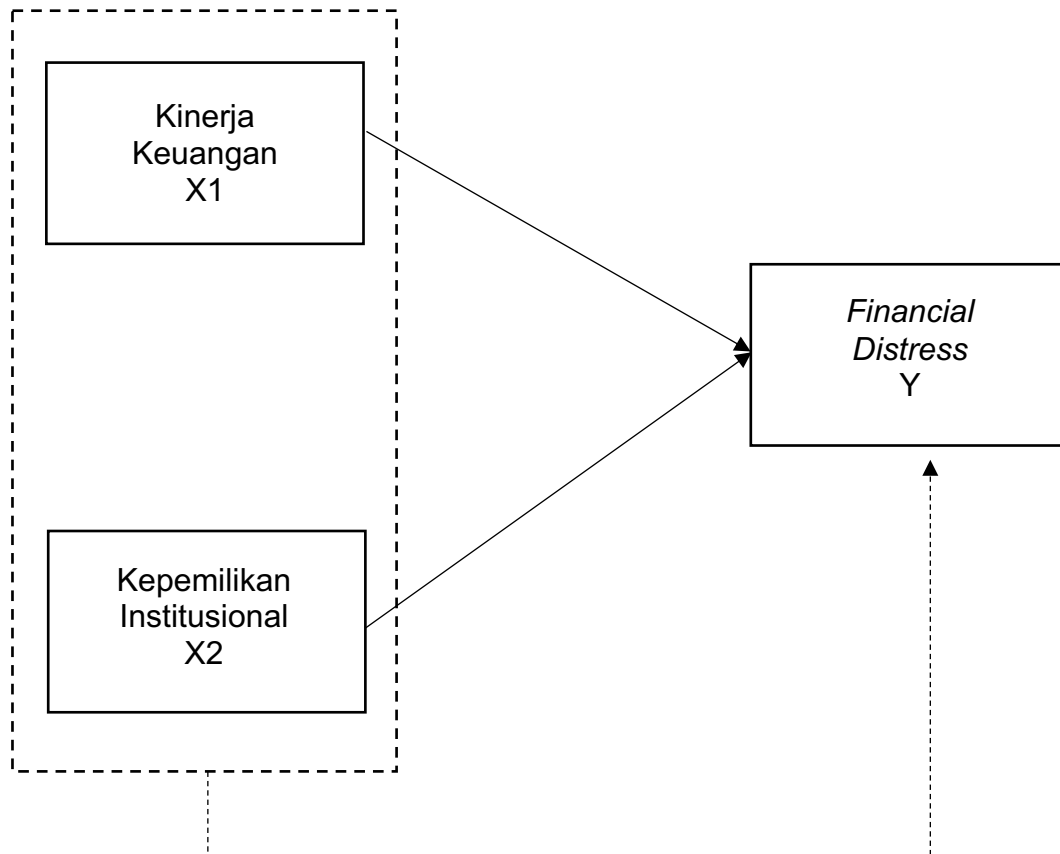
Pada teori keagenan, agen memiliki tanggung jawab dalam mengelola sumber daya perusahaan secara optimal demi kepentingan prinsipal. Tetapi, dengan adanya perbedaan kepentingan antara agen dan prinsipal dapat

menimbulkan konflik keagenan yang dapat mendorong manajer mengambil keputusan yang tidak sejalan dengan tujuan pemilik sehingga meningkatkan risiko terjadinya *financial distress*.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nathania & Vitariamettawati (2022) menunjukkan bahwa *gender diversity* dan kepemilikan institusional secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Sari & Maharani (2024) menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *financial distress*. Kinerja keuangan mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola aset dan kewajiban perusahaan secara efisien, lalu kepemilikan institusional berperan sebagai mekanisme monitoring eksternal yang dapat meningkatkan pengawasan terhadap tindakan manajer, sehingga mendorong pengambilan keputusan yang berorientasi pada keberlangsungan perusahaan. Sehingga hipotesis yang penelitian harapkan yaitu:

H3 : Kinerja keuangan dan kepemilikan institusional secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.4 Kerangka Konseptual



Keterangan :

————— : Uji Parsial

----- : Uji Simultan

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual