

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal mula-mula dipaparkan oleh Spance pada tahun 1973, menjelaskan bahwa sinyal atau isyarat berfungsi untuk memberi tahu, dimana pihak pengirim (yang memiliki informasi) berupaya menyediakan sebagian informasi. Pihak yang menerima informasi kemudian akan menyesuaikan tindakan mereka berdasarkan interpretasi mereka terhadap sinyal tersebut. Teori sinyal menjelaskan bagaimana perusahaan seharusnya mengomunikasikan kinerjanya kepada para pemangku kepentingan yang menganalisis laporan keuangannya. Sinyal ini dapat mencakup penjelasan tentang upaya manajemen untuk memenuhi ekspektasi pemegang saham, pemasaran, atau data lain yang memperlihatkan kelebihan perusahaan dibandingkan dengan kompetitornya.

Brigham dan Houston Menjelaskan bahwa sinyal merupakan langkah yang digunakan oleh perusahaan guna menginfokan kepada para investor terkait pandangan manajemen pada siklus yang akan datang. Sinyal ini mengandung data mengenai langkah-langkah mana saja yang perlu dilakukan oleh manajemen untuk memenuhi harapan para pemegang saham. Data yang diungkapkan oleh perusahaan sangat penting karena dapat mempengaruhi pilihan investasi pihak eksternal. Informasi ini krusial bagi investor dan wirausahawan karena memberikan catatan, penjelasan, atau deskripsi situasi masa lalu, saat ini, dan masa depan terkait keberlanjutan perusahaan dan dampaknya terhadap pasar.

Investor di pasar keuangan membutuhkan informasi yang menyeluruh, sesuai, benar, dan terbaru untuk mendukung mereka dalam membuat pilihan investasi. Pengumuman yang diberikan akan memberikan petunjuk kepada investor guna menentukan langkah investasi.

Menurut teori sinyal yang dikemukakan oleh Spence, kinerja perusahaan dapat memberikan sinyal ke pasar yang dapat direspons. *Godfrey et al (2006)*, terkait pendapatnya tentang teori sinyal yang berhubungan dengan cara perusahaan serta investor dalam menggunakan data yang terdapat dalam laporan keuangan untuk menggambarkan ekspektasi serta target yang ingin dicapai dimasa mendatang. Teori ini penting ketika perusahaan mempunyai likuiditas yang memadai atau rasio lancar yang baik, sehingga mampu memenuhi seluruh kewajiban jangka pendek yang dimiliki. Teori ini sangat relevan ketika suatu perusahaan memiliki likuiditas yang cukup atau rasio lancar yang baik, sehingga mampu memenuhi semua kewajiban jangka pendek yang ada, seperti yang tercermin dalam rasio lancar, dan hal ini memberi sinyal positif kepada para investor.

Teori sinyal menyatakan bahwa perubahan harga saham di pasar berpengaruh pada pilihan investasi yang diambil. Menurut teori ini, suatu badan usaha dianggap bernilai tinggi jika dapat mengirimkan sinyal ke pasar. Sinyal-sinyal ini bertujuan untuk memberikan wawasan tentang potensi imbal hasil berdasarkan kualitas perusahaan (Jogiyanto, 2015).

Kaitan antara teori sinyal dan likuiditas yang diukur melalui current ratio adalah ketika nilai current ratio meningkat, ini memperlihatkan bahwa perusahaan

dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik. Ini merupakan petunjuk bagi manajemen guna memikat minat para pemegang saham agar bersedia berinvestasi dalam badan usaha. Jika rasio lancar meningkat, maka reputasi perusahaan akan semakin positif dan harga saham pun akan naik (Siti, 2019).

Hubungan antara teori sinyal dan ukuran perusahaan dapat dilihat dari kenyataan bahwa perusahaan yang lebih besar biasanya memberikan lebih banyak indikasi positif terhadap investor untuk membeli saham, yang kemudian dapat meningkatkan kepercayaan bahwa perusahaan itu akan memperlihatkan kinerja yang lebih baik.

Hubungan antara teori sinyal dan kepemilikan institusional adalah bahwa hal ini dapat memperkuat pengawasan yang dilakukan pada hasil perusahaan dan mengurangi tindakan yang menguntungkan pribadi. Proporsi saham yang dimiliki oleh lembaga juga bisa berpengaruh terhadap sinyal dalam menyusun laporan finansial apakah berdampak baik bagi perusahaan dan pemegang saham atau justru berbanding terbalik dengan yang seharusnya (Purba dan Silalahi, 2021)

2.1.2 *Financial distress*

a. Pengertian *Financial distress*

Financial distress adalah situasi di mana perusahaan menghadapi tantangan dalam melunasi tanggung jawab keuangannya. Berdasarkan penjelasan Platt dan Platt (2007), *financial distress* diartikan sebagai kondisi menurunnya keadaan finansial yang muncul sebelum sebuah perusahaan menghadapi kebangkrutan atau likuidasi. *Financial distress* dimulai ketika perusahaan tidak mampu memenuhi tanggung jawabnya, terutama yang bersifat jangka pendek, salah

satunya kewajiban likuiditas dan tanggung jawab yang termasuk pada bagian solvabilitas. Keadaan *financial distress* bisa terjadi kapan saja di dalam perusahaan manapun.

Berdasarkan pendapat Rudianto (2013), *financial distress* dapat dipahami sebagai keadaan menurunnya kondisi keuangan perusahaan yang terjadi ketika sebuah perusahaan terancam bangkrut atau proses likuidasi. Masalah finansial ini ditandai dengan ketidakmampuan badan usaha untuk memenuhi kewajiban secara tepat waktu. Suatu badan usaha diakui menghadapi masalah finansial jika berada dalam keadaan seperti : mengalami kerugian operasional bersih sepanjang tahun, menunda pembayaran dividen, melakukan restrukturisasi finansial, atau mengalami pemutusan hubungan.

Financial distress menurut Platt dan Platt (2007) tertuju pada situasi dimana suatu perusahaan mengalami keadaan finansial yang tidak sehat. atau mendekati kebangkrutan. Kebangkrutan sering kali merupakan hasil dari manajemen yang buruk yang terjadi dalam jangka waktu panjang. Maka, dibutuhkan metode untuk memperkirakan kebangkrutan yang mungkin dialami oleh sebuah perusahaan.

b. Faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress*

Wahyu Nurcahyanti (2015) terkait aktor-faktor penyebab kebangkrutan atau *financial distress* pada lingkup perusahaan ialah :

1. Faktor Umum

a) Sektor ekonomi

Faktor-faktor yang menjadi alasan kebangkrutan pada sektor ekonomi ialah gejala inflasi serta deflasi terhadap nilai barang dan jasa, ketetapan finansial, suku bunga dan devaluasi atau revaluasi uang dalam hubungannya dengan uang asing serta neraca pembayaran, surplus atau defisit dalam hubungannya dengan perdagangan luar negeri.

- b) Sektor sosial
Faktor sosial yang sangat berpengaruh terhadap kebangkrutan cenderung pada perusahaan gaya hidup masyarakat yang mempengaruhi permintaan terhadap produk dan jasa ataupun cara perusahaan berhubungan dengan karyawan.
 - c) Sektor teknologi
Penggunaan teknologi informasi juga menyebabkan biaya yang ditanggung perusahaan membengkak terutama untuk pemeliharaan dan implementasi yang tidak terencana, sistemnya tidak terpadu dan para manajer pengguna kurang profesional.
 - d) Sektor pemerintah
Kebijakan pemerintah terhadap pencabutan subsidi pada perusahaan dan industri, pengenaan tarif ekspor dan impor barang yang berubah, kebijakan undang-undang baru baru perbankan atau tenaga kerja.
2. Faktor Eksternal Perusahaan
- a) Sektor Pelanggan
Perusahaan perlu mengidentifikasi sifat konsumen, untuk menghindari kehilangan konsumen, juga untuk menciptakan peluang, menemukan konsumen baru dan menghindari menurunnya hasil penjualan dan mencegah konsumen berpaling ke pesaing.
 - b) Sektor Pemasok
Perusahaan dan pemasok harus tetap bekerjasama dengan baik karena kekuatan pemasok untuk menaikkan harga dan mengurangi keuntungan pembelinya tergantung pada seberapa besar pemasok ini berhubungan dengan perdagangan bebas.
3. Faktor Internal Perusahaan
- Terlalu besarnya kredit yang diberikan kepada nasabah sehingga menyebabkan adanya penunggakan dalam pembayarannya sampai akhirnya tidak dapat membayar.

c. Jenis *Financial distress*

Menurut Fachruddin (2015), macam-macam *financial distress* yang sering terjadi di lingkungan perusahaan.

1. *Economic Failure*

Economic failure membuktikan bahwa perusahaan belum bisa memperoleh pendapatan yang mencukupi atau menjaga penjualan yang mencukupi untuk memenuhi semua perbelanjaan, termasuk perbelanjaan modal.

2. *Business Failure*

Bisnis gagal menghasilkan laba atau arus kas yang cukup dari operasinya untuk menutupi biaya dan kemudian dipaksa untuk menghentikan perdagangan.

3. *Technical Insolvency*

Bisnis tidak bisa melengkapi kewajiban yang telah melewati tenggat waktu karena kekurangan arus kas. Kewajiban perusahaan tidak dapat dibayar, yang membuatnya berada di tepi kebangkrutan.

4. *Insolvency in Bankruptcy*

Ini adalah situasi yang menggambarkan bahwa jumlah catatan kewajiban perusahaan sudah lebih besar dibandingkan nilai pasar aset saat ini.

5. *Legal Bankruptcy*

Legal bankruptcy ialah kondisi dimana perusahaan secara resmi dinyatakan bangkrut ketika mengajukan permohonan sesuai dengan hukum yang berlaku.

d. Metode Pengukuran *Financial distress*

Terdapat 3 (tiga) cara yang bisa diterapkan untuk menganalisis *financial distress* dengan memanfaatkan berbagai macam perkiraan dan rasio. Semua cara-cara yang digunakan guna menganalisis *financial distress* dan rasio keuangan diuraikan di bawah ini, bersama dengan perhitungan terkait :

1. Metode *Altman Z-score*

Altman Z-score merupakan modifikasi dari *z-score* yang umum digunakan, yang didasari oleh lima rasio keuangan yang diperoleh dari informasi laporan tahunan 10-K sebuah perusahaan. Rasio-rasio ini memanfaatkan komponen profitabilitas, utang, likuiditas, solvabilitas, dan kegiatan untuk menilai apakah sebuah perusahaan mempunyai kesempatan yang sangat kecil untuk mengalami kebangkrutan (Nugroho dan Mawardi, 2012). Berdasarkan penjelasan Altman, terdapat rumus yang mampu diterapkan untuk mengidentifikasi *financial distress* suatu perusahaan yang disebut dengan *Z-score* (Yuliastary dan Wirakusuma, 2015). *Z-score* adalah metode yang umum digunakan untuk menilai kemungkinan bangkrutnya suatu perusahaan dengan cara mengandalkan skor yang dihasilkan lima rasio keuangan, yang mana setiap rasio memiliki bobot tertentu yang perlu dikalikan.

$$Z = 1,2 (X1) + 1,4 (X2) + 3,3 (X3) + 0,6 (X4) + 0,999 (X5)$$

Keterangan :

Z = Skor *Z-score* yang memperlihatkan kemungkinan *financial distress*

(X1) = *working capital/ total asset*

(X2) = *retained earning/ total asset*

(X3) = *earning before interest and taxes/ total asset*

(X4) = *market capitalization/ book value of debt*

(X5) = *sales/ total asset*

Koefisien yang terdapat dalam rumus Altman Z-score diatas didapatkan melalui analisis *diskriminan multivariate* (MDA), berdasarkan data historis perusahaan yang bangkrut dan tidak. Nilai koefisien memperlihatkan bobot atau masing masing rasio dalam menentukan kebangkrutan. Nilai koefisien bervariasi untuk setiap tipe perusahaan disebabkan oleh perbedaan dalam struktur keuangan dan pola kebangkrutan.

- 1,2 untuk X1 : Memperlihatkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh sedang terhadap kebangkrutan.
- 1,4 untuk X2 : Laba ditahan berkontribusi dalam mengurangi risiko kebangkrutan.
- 3,3 untuk X3 : *Earning before interest* memiliki bobot tertinggi, memperlihatkan bahwa profitabilitas operasional adalah faktor utama dalam keberlanjutan perusahaan.
- 0,6 untuk X4 : *Leverage* memiliki pengaruh lebih kecil dibandingkan profitabilitas.

- 0,999 untuk X5 : Efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan penjualan juga berperan dalam prediksi kebangkrutan.

Model sebelumnya telah diperbarui dengan maksud supaya prediksinya tidak terbatas oleh perusahaan manufaktur, melainkan juga dapat diterapkan pada jenis perusahaan lain :

$$Z = 0,717(X1) + 0,874(X2) + 3,107(X3) + 0,420(X4) + 0,998(X5)$$

Keterangan :

Z = Skor *Z-score* yang memperlihatkan kemungkinan *financial distress*

(X1) = Modal kerja terhadap total harta (*working capital/ total asset*)

(X2) = Laba yang ditahan terhadap total harta (*retained earning/ total asset*)

(X3) = Pendapatan sebelum pajak dan bunga terhadap total harTa (*earning before interest and taxes/ total asset*)

(X4) = Nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku dari hutang (*market value of equity/book value of debt*)

(X5) = Penjualan terhadap total harta (*sales/ total asset*)

Nilai koefisiennya berbeda dengan rumus sebelumnya karena Altman melakukan regresi ulang dengan dataset perusahaan swasta, yang memiliki karakteristik keuangan berbeda dari perusahaan publik.

Sebelum memperbarui penelitiannya, Altman (1968) mengungkapkan bahwa perusahaan dengan indeks kebangkrutan sama dengan atau lebih besar dari 2,99 tidak dianggap beresiko bangkrut. Di sisi lain, perusahaan dengan indeks kurang dari atau sama dengan 1,81 dianggap berpotensi bangkrut. Hasil ini

memperlihatkan bahwa akurasi ramalan kebangkrutan mencapai 94% model asli Altman dan 95% model yang diperbarui. Model yang direvisi, perusahaan dengan skor Z lebih besar dari 2,90 dianggap sehat, sementara perusahaan dengan skor Z kurang dari 2,90 dianggap sehat. Skor yang berada di antara 1,20 hingga 2,90 dianggap sebagai perusahaan yang masuk dalam kategori daerah muram.

Altman melakukan perubahan sejalan bersama perkembangan waktu dan disesuaikan dengan bermacam-macam tipe perusahaan. Selanjutnya, Altman mengubah modelnya agar dapat digunakan oleh semua jenis perusahaan, termasuk yang bergerak di bidang manufaktur, non-manufaktur, serta perusahaan yang menerbitkan obligasi di pasar berkembang. Dalam versi *Z-score* yang telah dimodifikasi, Altman menghapus variabel X5 (penjualan/total aset) hal itu disebabkan rasio tersebut memperlihatkan perbedaan yang signifikan antara berbagai industri dengan ukuran aset yang bervariasi. Di bawah ini terdapat rumus *Z-score* yang sudah disesuaikan oleh Altman pada tahun 1955.

Altman et al (1955). :

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

Keterangan :

Z = *bankruptcy index (Overall Index/Indeks Keseluruhan)*

$X1$ = *working capital//total asset*

$X2$ = *retained earnings/ total asset*

$X3$ = *earning before interest and taxes/ total asset*

$X4$ = *book value of equity/ book value of total debt*

Karena struktur keuangan perusahaan manufaktur berbeda, terutama dalam hal penggunaan aset profitabilitas, nilai koefisiennya lebih besar dari rumus sebelumnya.

Perusahaan diklasifikasikan sebagai bangkrut atau sehat berdasarkan nilai Z-score model *Altman* yang dimodifikasi sebagai berikut :

1. Apabila $Z < 1,1$, perusahaan tersebut dianggap pailit.
2. Apabila $Z < 2,6$, perusahaan tergolong kedalam daerah gelap, di mana tidak jelas apakah perusahaan tersebut sehat atau pailit.
3. Apabila $Z > 2,6$, perusahaan tersebut tidak pailit.

2. Model *Springate*

Springate (1978) mengembangkan metode ini menggunakan analisis multi diskriminan. Empat puluh perusahaan menjadi sampelnya. Dengan *financial distress* sebesar 92,5%, pola ini bisa dipergunakan untuk meramalkan kebangkrutan. Pola yang sukses ditingkatkan oleh Springate adalah :

$$S = 1,03 (X1) + 3,07 (X2) + 0,66 (X3) + 0,4 (X4)$$

Keterangan :

S = Skor *Springate*

$X1$ = *working capital/ total asset*

$X2$ = *net profit before interest and taxes / total asset*

$X3$ = *net profit before taxes / current liabilities*

$X4$ = *sales/ total asset*

Nilai koefisien dalam springate diperoleh melalui analisis statistik menggunakan *metode diskriminan multivariat* (MDA) sama seperti yang digunakan oleh Edward Altman dalam merumuskan *Z-Score*.

- 1,03 untuk X1 : memperlihatkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh sedang dalam menentukan risiko kebangkrutan.
- 3,07 untuk X2 : Nilai ini memiliki bobot terbesar, memperlihatkan profitabilitas operasional memiliki pengaruh terbesar dalam model ini.
- 0,66 Untuk X3 : Memperlihatkan kemampuan perusahaan membayar utang jangka pendek.
- 0,4 untuk X4 : Mengukur efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan pendapatan.

Standar skor pada model tersebut adalah :

- Jika nilai perusahaan memiliki skor $S > 0,862$ dianggap seperti perusahaan yang tidak berpotensi bangkrut.
- Jika nilai perusahaan memiliki skor $S < 0,862$ diklasifikasikan dianggap seperti perusahaan berpotensi bangkrut.

3. Model *Zmijewski*

Model *Zmijewski* ialah metode yang dimanfaatkan untuk menganalisis rasio keuangan untuk menilai kinerja utang, kemampuan likuiditas, dan model ini juga memperlihatkan bahwa faktor-faktor luar seperti jenis industri, besar kecilnya perusahaan, dan kondisi ekonomi merupakan hal penting yang dapat mempengaruhi terjadinya kebangkrutan pada perusahaan (*Zmijewski*, 1984).

Rumus pada model *zmijewski* :

$$X = -4,3 - 4,5 X1 + 5,7 X2 - 0,004 X3$$

Keterangan :

X = Skor *Zmijewski* yang memperlihatkan kemungkinan *financial distress*

X1 = Laba Bersih / Total Aset

X2 = Total Hutang / Total Asset

X3 = Aset lancar / Hutang lancar

Nilai koefisien dalam rumus *Zmijewski X-score* diperoleh melalui analisis regresi logistik yang bertujuan untuk memprediksi kebangkrutan berdasarkan data historis perusahaan.

- -4,3 : adalah konstanta (*intercept*) yang diperoleh dari analisis regresi.
- 4,5 untuk X1 : memperlihatkan pengaruh positif dari profitabilitas terhadap stabilitas perusahaan.
- 5,7 untuk X2 : memperlihatkan pengaruh negatif dari utang terhadap kebangkrutan.
- 0,004 untuk X3 : Memperlihatkan pengaruh positif dari likuiditas terhadap kesehatan perusahaan.

Standar score pada model *Zmijewski* sebagai berikut :

- Penilaian positif memperlihatkan bahwa perusahaan dapat mengalami kebangkrutan.
- Penilaian negatif memperlihatkan bahwa perusahaan tidak berisiko bangkrut.

2.1.3 Rasio Likuiditas

a. Pengertian Rasio Likuiditas

Riyanto (1977) menyatakan bahwa rasio likuiditas kemampuan yang merujuk pada kapasitas suatu perusahaan atau entitas untuk melaksanakan tanggungan finansial yang perlu diselesaikan dalam waktu singkat, dan rasio likuiditas dibutuhkan guna melihat kesanggupan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. S Munawir (1995) menyatakan kewajiban perusahaan pada dasarnya dapat dikelompokkan menjadi dua kategori, yaitu 1) Kewajiban finansial yang berkaitan dengan entitas di luar perusahaan (pemberi pinjaman), dan 2) kewajiban finansial yang berkait dengan proses produksi (internal perusahaan). Hanafi (2004) menyatakan bahwa rasio likuiditas jangka pendek perusahaan dapat diamati dari proporsi aktiva lancar dibandingkan dengan utang lancar.

b. Manfaat dan Tujuan Rasio Likuiditas

Berdasarkan pendapat Kasmir (2018), Berikut ialah sasaran serta manfaat yang mampu dicapai melalui rasio likuiditas :

- 1) Menilai kapasitas perusahaan guna menyelesaikan kewajiban yang harus dibayar saat jatuh tempo. Ini berarti, kemampuan untuk menyelesaikan tanggung jawab yang perlu dibayar sesuai jadwal yang ditentukan (hari dan bulan tertentu).
- 2) Menilai kesanggupan perusahaan guna mencukupi tanggung jawab jangka pendek dengan menggunakan total aset. Ini melibatkan perbandingan antara total kewajiban yang jatuh tempo dalam satu tahun atau kurang dengan seluruh aset lancar.
- 3) Mengevaluasi ruang lingkup perusahaan guna memenuhi kewajiban jangka pendek dengan hanya memperhitungkan aset lancar tanpa termasuk persediaan atau piutang. Pada tahap ini, aset lancar dikurangi dengan persediaan dan utang yang dianggap memiliki likuiditas yang lebih rendah.
- 4) Menilai/menyamakan antara total persediaan yang ada serta dana yang dimiliki oleh perusahaan.
- 5) Mengetahui seberapa luas dana tunai guna melunasi hutang.

- 6) Sarana penyusunan di masa mendatang, khususnya yang berkaitan pada manajemen kas dan pinjaman.
- 7) Mengamati keadaan dan letak likuiditas perusahaan seiring waktu dengan melakukan perbandingan antar beberapa periode.
- 8) Mengidentifikasi kekurangan dalam perusahaan, berdasarkan setiap unsur yang terdapat dalam aset lancar serta utang jangka pendek.
- 9) Selaku penggerak kepada manajemen untuk meningkatkan performa, serta menilai rasio likuiditas yang terbaru. Untuk individu yang tidak terlibat langsung dengan perusahaan, seperti para pemodal.

Berdasarkan poin-poin yang telah disebutkan, tujuan serta keuntungan dari rasio likuiditas dapat bermanfaat baik untuk perusahaan itu sendiri maupun untuk individu atau kelompok di luar perusahaan. Individu atau kelompok eksternal yang dimaksud mencakup para pemberi pinjaman, pemodal, distributor, serta masyarakat umum. Perhitungan rasio likuiditas sangat penting untuk mengevaluasi kemampuan suatu perusahaan untuk menjalankan tanggung jawabnya kepada pihak luar. Kesanggupan melunasi hutang ini dapat menyampaikan kepercayaan kepada pemberi pinjaman untuk memberikan fasilitas pinjaman di masa yang akan datang.

c. Jenis Jenis Rasio Likuiditas

Guna menganalisis rasio likuiditas dapat dilakukan menggunakan beberapa rasio berikut ini :

1. *Current Ratio* (rasio lancar)

Rasio lancar merupakan indikator yang digunakan untuk mengevaluasi kesanggupan sebuah perusahaan guna membayar kewajiban atau utang jangka pendek yang akan jatuh tempo sesuai batas waktu dengan memanfaatkan aset yang mudah dicairkan yang dimiliki (Henry et al, 2024). Rumus rasio lancar adalah sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Aset lancar terdiri dari uang tunai, investasi yang dapat segera dijual, piutang dagang, dan stok barang. Sedangkan liabilitas lancar terdiri dari utang dagang, kewajiban pajak, bunga yang harus dibayar, nota hutang, gaji yang harus dibayar, serta kewajiban jangka pendek lainnya.

Menurut Caroline dkk (2017), badan usaha yang memiliki tingkat likuiditas tinggi memperlihatkan bahwa mereka mempunyai sumber daya aset lancar yang cukup dan tersedia untuk membayar kewajiban jangka pendek, sehingga akan terhindar dari *financial distress*. Secara lebih rinci, likuiditas mencerminkan apakah perusahaan memiliki uang yang cukup untuk menyelesaikan semua utang yang sudah jatuh temponya.

2. *Quick Ratio* (rasio cepat)

Rasio cepat berfungsi sebagai alat ukur yang menilai seberapa baik perusahaan ketika menjalankan kewajiban jangka pendek serta mempergunakan aset lancar setelah mengurangi stok persediaan. Situasi ini disebabkan persediaan memerlukan waktu lebih lama untuk menjadi uang tunai. Rumus perhitungan rasio cepat sebagai berikut :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

3. *Cash Ratio* (rasio kas)

Rasio kas ialah indikator untuk memaparkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan uang tunai atau simpanan yang pada bank dan surat berharga dapat segera diuangkan. Berdasarkan

penelitian Henry dan rekan-rekan (2024), apabila nilai mean industri untuk rasio kas adalah 50%, dengan demikian perusahaan tersebut memperlihatkan kondisi yang lebih baik dibandingkan yang lainnya. Meski begitu, rasio kas yang terlalu tinggi juga bisa jadi tidak menguntungkan karena memperlihatkan adanya dana yang tidak digunakan secara efisien. Di sisi lain, rasio kas yang rendah juga aman karena dapat menyulitkan dalam membayar kewajiban tunai. Berikut adalah rumus untuk menghitung rasio kas :

$$\text{Rasio Kas} = \frac{\text{Kas} + \text{Bank}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

4. Rasio Modal Kerja Bersih

Modal kerja ialah indikator dari kemampuan likuiditas sebuah perusahaan. Aspek-aspek yang menjadi Sumber dana untuk kegiatan operasional mencakup laba bersih, peningkatan liabilitas jangka panjang, peningkatan modal saham, serta penurunan aset jangka panjang.

Rumusnya sebagai berikut :

$$\text{Rasio Modal Kerja Bersih} = \text{aktiva lancar} - \text{hutang lancar}$$

5. *Cash Turnover Ratio* (rasio perputaran kas)

Ini adalah rasio yang menilai seberapa cukup modal kerja suatu perusahaan untuk menutupi utang dan mendukung penjualan.

Rumus yang diterapkan sebagai berikut :

$$\text{Rasio Perputaran Kas} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}} \times 100\%$$

6. Rasio persediaan terhadap modal kerja

Rasio yang menghubungkan stok barang dengan modal kerja adalah sebuah

ukuran untuk menilai tau membandingkan jumlah persediaan yang ada dengan modal operasional yang dimiliki oleh perusahaan. Berikut adalah langkah-langkah untuk menghitung persediaan modal kerja bersih :

Persediaan Modal Kerja Bersih

$$= \frac{\text{Persediaan}}{\text{Total Aktiva Lancar} - \text{Total hutang lancar}} \times 100\%$$

2.1.4 Ukuran Perusahaan

a. Definisi Ukuran Perusahaan

Ukuran sebuah perusahaan ialah nilai yang mencerminkan seberapa besar ukuran perusahaan, yang diukur melalui total aset, keuntungan, kewajiban pajak, total pendapatan, dan faktor-faktor lainnya (Brigham & Houston, 2010). Ukuran perusahaan dianggap mempengaruhi nilainya karena menentukan tingkat kepercayaan investor dan kemudahan memperoleh pendanaan internal maupun eksternal.

Putu dkk. (2016) mendefinisikan ukuran perusahaan sebagai ukuran yang bisa dikelompokkan dengan bermacam-macam cara, misalnya total aset, ukuran logaritma, nilai pasar, dan lain-lain. Kian bertambah besar suatu perusahaan, semakin terkenal di kalangan masyarakat dan semakin gampang untuk mendapatkan data yang bisa meningkatkan nilainya. Dengan mempertimbangkan jumlah harta yang dimiliki oleh suatu perusahaan, yang bisa dimanfaatkan untuk kegiatannya, perusahaan yang dianggap besar sekalipun dapat menarik investor.

Eka (2010) mengemukakan bahwa ukuran suatu perusahaan berkaitan dengan fakta bahwa perusahaan yang lebih besar lebih mengarah pada tingginya nilai pasar, nilai buku yang cukup signifikan, serta keuntungan yang besar. Sebaliknya,

perusahaan kecil seringkali memiliki nilai buku yang terbatas, laba yang minim dan nilai pasar yang rendah. Di samping itu, ukuran perusahaan juga mempengaruhi tingkat kepercayaan dari para investor.

Perusahaan yang lebih besar kerap dipandang lebih unggul oleh masyarakat, yang membantu mereka dalam mendapatkan data yang dapat menambah nilai mereka. Secara umum, para investor lebih suka menanamkan modal di perusahaan yang besar dengan kekayaan yang melimpah.

b. Manfaat dan Tujuan Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan ialah suatu elemen yang berpengaruh penting terhadap analisis keuangan dan penelitian akuntansi karena mencerminkan besarnya sumber daya, kemampuan operasional, serta potensi risiko dan keuntungan dari suatu entitas bisnis. Dalam penelitian, ukuran perusahaan biasanya dipergunakan untuk menghitung pengaruhnya terhadap berbagai situasi keuangan perusahaan, termasuk *financial distress*.

Menurut Hery (2015), dimensi sebuah perusahaan mencerminkan besaran yang dapat dinilai dari total aset, keseluruhan penjualan, nilai saham di pasar, atau jumlah pegawai yang dipunyai. Apabila bertambah luas ukuran perusahaan, maka bertambah besar juga kewajiban sosial yang dimiliki, tingkat transparansi, serta kemampuan perusahaan dalam menghadapi tekanan financial.

Di sisi lain, Brigham dan Houston (2010) menegaskan bahwa perusahaan besar biasanya mempunyai akses yang cukup baik ke sumber pembiayaan, memiliki struktur manajemen yang lebih kompleks, serta memberi dampak yang lebih tinggi di pasar dibanding perusahaan kecil.

Menurut Jogiyanto (2017), besar kecilnya suatu perusahaan dapat dihitung dengan logaritma natural untuk total aset perusahaan. Harahap (2016) juga turut mengungkapkan bahwa besar kecilnya suatu perusahaan dapat dinilai dengan log natural (\ln) untuk rata-rata nilai total aset yang dimiliki. Total aset dipakai sebagai tanda ukur karena dapat memperlihatkan besar atau kecilnya ukuran perusahaan, yang mampu mempengaruhi ketepatan waktu. Ukuran suatu perusahaan juga mampu diukur dari jumlah aset yang dimilikinya. Ada 3 (tiga) faktor berpengaruh terhadap besar kecilnya perusahaan, yakni total aset, omzet, dan kapitalisasi pasar, hal itu dikarenakan elemen-elemen tersebut dapat mempengaruhi ukuran dan skala suatu perusahaan. Karena variabel inilah yang dapat menentukan besar kecilnya perusahaan. Ramadan (2012) juga menjelaskan bahwa besar kecilnya suatu perusahaan dapat dihitung dengan logaritma natural total aset. Pendapat Sawir (2016), besar kecilnya suatu perusahaan mampu diputuskan berpatokan pada laba, aset, jumlah karyawan, omzet penjualan, serta indikator-indikator lain, yang semuanya memiliki keterkaitan yang sangat kuat. Sementara itu, Brigham dan Houston (2010) menjelaskan ukuran perusahaan sebagai jumlah rata-rata dari penjualan bersih selama beberapa tahun yang ditentukan.

$$\text{Size} = \ln (\text{Total Assets})$$

Metode lain yang bisa digunakan untuk menghitung ukuran perusahaan diantaranya :

- 1) Jumlah Karyawan, diukur berdasarkan jumlah karyawan, semakin banyak karyawan maka semakin besar ukuran perusahaan.

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Jumlah Karyawan}$$

- 2) *Market Capitalized*, Bagi perusahaan yang terdaftar pada bursa saham dapat dihitung menggunakan *market capitalization* yang diperoleh dari harga saham dikali dengan total saham beredar.

$$\text{Market Capitalization} = \text{Harga saham} \times \text{Jumlah saham beredar}$$

2.1.5 Kepemilikan Institusional

a. Definisi Kepemilikan Institusional

Jensen dan Meckling (1976) berpendapat apabila kepemilikan oleh lembaga mempunyai posisi penting untuk mengurangi perselisihan antara manajer dan pemilik saham. Kepemilikan institusional atas saham perusahaan dapat mempengaruhi nilainya. Manajemen cenderung lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan karena kepemilikan institusional ini. Menurut Suastini dkk. (2019), kepemilikan yang dilakukan oleh lembaga adalah keadaan di mana sebuah lembaga mempunyai saham dalam suatu perusahaan.

b. Manfaat dan Tujuan Kepemilikan Institusional

Menurut Jensen dan Meckling (1976) Kepemilikan oleh lembaga dapat bertindak sebagai cara untuk mengurangi perselisihan yang terkait dengan konflik kaagenan (*agency conflict*) dari manajemen dan pemilik, karena institusi biasanya memiliki insentif dan kemampuan untuk mengawasi perilaku manajerial agar sejalan dengan kepentingan pemegang.

Secara umum, manfaat dan tujuan dari kepemilikan institusional dalam kajian keuangan dan akuntansi antara lain :

- 1) Meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap manajemen.

- 2) Mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress* melalui pengambilan keputusan yang lebih berhati-hati.
- 3) Mendorong transparansi dan akuntabilitas dalam pengelolaan perusahaan.
- 4) Memperlihatkan sinyal kepercayaan terhadap prospek perusahaan.

Daniel dan Agustin (2019) menyatakan bahwa kepemilikan institusi bisa dinilai dengan memakai indikator persentase saham lembaga dibagi jumlah keseluruhan saham perusahaan, berdasarkan formula:

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

Kepemilikan institusional sangat penting untuk meminimalkan perselisihan perwakilan antara pengelola dan pemilik saham. Keberadaan investor industri dianggap memiliki kemampuan untuk melakukan pengawasan yang efektif terhadap keputusan manajer. Dengan demikian, kepemilikan akan memungkinkan manajemen untuk melakukan pemantauan yang lebih efektif kepada kinerja mereka, sehingga manajemen akan lebih waspada dalam mengambil keputusan. Semakin besar kepemilikan institusi, semakin baik pengawasan dan pemanfaatan aset perusahaan. Diharapkan bahwa kepemilikan institusi melindungi pemegang saham dari manajemen yang boros. Dengan begitu, para manajer tidak perlu mengeluarkan dana untuk kepentingan pribadi mereka, yang bisa merugikan nilai saham. Selain itu kepemilikan institusional ialah bagian yang memiliki pengaruh terbesar terhadap pengambilan keputusan, hal itu dikarenakan sifatnya selaku pemilik saham mayoritas, yang artinya ialah pemilik sebagian besar saham di suatu perusahaan. Oleh sebab itu, kepemilikan oleh institusi adalah entitas yang

memiliki wewenang atas pengelolaan dalam proses keuangan di dalam perusahaan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Studi ini tertuju pada berbagai analisis sebelumnya yang sudah menyelidiki faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress*. Penelitian tersebut digunakan sebagai acuan untuk mendukung studi ini. Penelitian terdahulu tersebut diantaranya :

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti /Tahun	Judul	Variabel	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
1	Ayu Gita Permata dan Aminah (2023)	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap <i>Financial distress</i>	X1 : Profitabilitas, X2 : Solvabilitas, X3 : Likuiditas, Y : <i>Financial distress</i>	Analisis regresi data panel	Hasil penelitian memperlihatkan profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i>
2	Rosalia Setya Utami dan Lediana Sufina (2024)	Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap <i>Financial distress</i> (Studi Empiris pada Perusahaan Asuransi Umum di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2022)	X1: Kepemilikan Manajerial, X2: Kepemilikan Institusional, X3: Dewan Komisaris Independen, X4 : Komite Audit, X5 : Reputasi Auditor, Y : <i>Financial distress</i>	Analisis regresi linier berganda	Temuan membuktikan terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara kepemilikan institusional terhadap <i>financial distress</i> .
3	Dimas Wahyul Muslimin dan Syaiful Bahri	Pengaruh GCG, Ukuran Perusahaan dan <i>Sales Growth</i> Terhadap <i>Financial distress</i>	X1 : GCG, X2 : <i>Ukuran Perusahaan</i> , X3 : <i>Sales Growth</i> , , Y : <i>Financial distress</i>	Analisis regresi linier berganda	Penelitian ini menunjukkan variabel ukuran perusahaan tidak mempengaruhi <i>financial distress</i> .

(2023)					
4	Awad Zam'i Zamachsy ari dan Lailatul Amanah (2016)	Pengaruh Kinerja keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial distress</i>	X1 : Kinerja Keuangan, X2 : Ukuran Perusahaan, Y : <i>Financial distress</i>	analisis regresi logistic	Hasil penelitian memperlihatkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Sama halnya seperti likuiditas ukuran perusahaan juga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
5	Amelia Febriyanti dan Lenawati Haryanti (2024)	Analisis Pengaruh <i>Firm Size, Capital Adequacy, Leverage</i> , dan Profitabilitas Terhadap <i>Financial distress</i>	X1; <i>Firm Size</i> , X2 : <i>Capital Adequacy</i> , X3 : <i>Leverage</i> , X4 : Profitabilitas, Y : <i>Financial distress</i>	Regresi linier berganda	Riset ini menghasilkan kesimpulan bahwa variabel <i>firm size</i> terdapat pengaruh terhadap perkiraan <i>financial distress</i>
6	Nia Fitriah Dharmawati dan Anit Akhiruddin (2024)	Analisis Pengaruh <i>Risk Based Capital</i> , Profitabilitas dan Likuiditas terhadap <i>Financial distress</i>	X1 : <i>Risk Based Capital</i> , X2 : Profitabilitas, X3 : Likuiditas, Y : <i>Financial distress</i>	Regresi linier berganda	Berdasarkan hasil analisis menunjukan likuiditas secara signifikan berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
7	Agustina Nilasari dan Ismunawati (2021)	Pengaruh Kinerja Keuangan, <i>Risk Based Capital</i> , Ukuran Perusahaan Dan Makroekonomi Terhadap <i>Financial distress</i>	X1; Kinerja Keuangan, X2 : <i>Risk Based Capital</i> , X3 : Ukuran Perusahaan, X4 : Makroekonomi, Y : <i>Financial distress</i>	Regresi linier berganda	Riset ini menghasilkan kesimpulan bahwa hanya variabel ukuran perusahaan (UK) yang ada pengaruh terhadap perkiraan <i>financial distress</i>
8	Watim, Saring, dan Fajar (2022)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap <i>Financial distress</i> Perusahaan Asuransi di Indonesia Sebelum	X1 : Profitabilitas, X2 : Likuiditas, X3 : <i>Leverage</i> , Y : <i>Financial distress</i>	Regresi linier berganda	Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini memperlihatkan likuiditas yang diukur menggunakan <i>current ratio</i> tidak berpengaruh

dan Saat Pandemi Covid-19	signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
------------------------------	---

Sumber : Penelitian terdahulu dan data diolah oleh peneliti tahun 2025

Penelitian ini adalah pengulangan dari sejumlah studi sebelumnya, meskipun terdapat beberapa kesamaan dan perbedaan dalam variabel serta subjek yang dianalisis.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ayu Gita dan Aminah (2023) dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Financial distress* (Studi pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021)”, Hasil studi memperlihatkan bahwa profitabilitas, kemampuan untuk memenuhi kewajiban keuangan, dan likuiditas memberikan dampak positif terhadap *financial distress*, sebagaimana hasil uji hipotesis H1 memperlihatkan nilai koefisien regresi sebesar 4,505280 dan nilai signifikansi sebesar 0,0000 membuktikan profitabilitas (ROA) $< 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwasannya variabel profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Oleh sebab itu, kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan mengintegrasikan semua sumber daya secara efisien dapat mencegah risiko terjadinya *financial distress*. Uji hipotesis H2 memperlihatkan koefisien regresi dengan nilai 5,699992 serta nilai signifikansi senilai 0,0000 membuktikan solvabilitas (DAR) $< 0,05$, yang mengarah pada kesimpulan bahwa solvabilitas juga memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Pengendalian utang yang bijaksana dan tepat, baik dalam bentuk pinjaman jangka panjang maupun jangka pendek, membantu memperoleh laba dengan mengoptimalkan bermacam-macam aset yang diperoleh perusahaan. Hasil uji hipotesis H3 memperlihatkan nilai

koefisien regresi sebesar 0,583997 dan nilai signifikansi 0,0014, yang membuktikan bahwa likuiditas (CR) kurang dari 0,05, sehingga kesimpulannya ialah berpengaruh positif kepada *financial distress*. Ini berarti bahwa pengelolaan aset jangka pendek yang efisien, termasuk pinjaman sementara, terlihat dari profitabilitas perusahaan, melalui pemanfaatan semua aktivitas dengan optimal, mampu mencegah *financial distress*.

Penelitian Rosalia dan Ledian (2024) yang berjudul "Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap *Financial distress* (Studi Empiris pada Perusahaan Asuransi Umum di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2022)" dengan menggunakan 10 sampel perusahaan asuransi dan tata kelola perusahaan yang dihitung menggunakan indikator kepemilikan oleh institusi, kepemilikan oleh manajer, kehadiran dewan direksi yang independen, komite audit, serta reputasi auditor memperlihatkan bahwa kepemilikan manajer dan reputasi auditor memiliki dampak negatif yang signifikan, kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan, sedangkan komite audit memiliki dampak yang positif dan signifikan. Indikator kepemilikan institusional sebagai hipotesis kedua (H2) Sebagian besar tidak memberikan dampak dan tidak memiliki makna yang signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan nilai probabilitas sebesar 0,0552 apabila hasilnya lebih besar dari 0,05 ($>0,05$), maka hipotesis kedua (H2) ditolak. Hipotesis kedua diajukan pada kajian ini ialah kepemilikan institusi yang berdampak negatif terhadap *financial distress*. Menurut hasil uji-t, nilai t-tabel adalah -1951 dengan nilai probabilitas 0,0552, yang lebih besar dari

0,05. Nilai t-t negatif memperlihatkan bahwa kepemilikan oleh institusi memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian Dimas dan Syaiful (2023) yang berjudul "Pengaruh GCG, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap *Financial distress*" menyimpulkan bahwa GCG dan peningkatan penjualan memiliki dampak besar pada *financial distress*. Variabel GCG, dengan sig. 0,022 < 0,050, secara signifikan mempengaruhi *financial distress*, dan variabel pertumbuhan penjualan, dengan sig. 0,043 < 0,050, juga secara signifikan mempengaruhi *financial distress*. Sebaliknya, ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Variabel ukuran perusahaan, dengan sig. 0,774 > 0,050, tidak mempengaruhi *financial distress*.

Menurut Awad dan Lailatul (2016), dalam penelitian mereka yang berjudul "Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial distress*", rasio margin solvabilitas, rasio biaya klaim, rasio pertumbuhan premi, rasio likuiditas, pengembalian aset, dan variabel independen pada penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan. Temuan dari penelitian mengindikasikan bahwa rasio likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif yang signifikan terhadap *financial distress*. Rasio likuiditas memiliki nilai signifikansi 0,042, yang lebih kecil dari 0,050, dengan hasil parameter regresi sebesar -9,324. Ini memperlihatkan bahwa rasio likuiditas memiliki dampak negatif sebagian terhadap *financial distress*. Ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi 0,013, yang lebih kecil dari 0,050. Selain itu, parameter regresi sebesar -1,983

Memperlihatkan bahwa besar kecilnya perusahaan dapat berdampak negatif pada *financial distress*.

Amelia dan Lenawati (2024) dengan penelitiannya yang berjudul “Analisis pengaruh *Firm Size*, *Capital Adequacy*, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap *Financial distress*” memperlihatkan keseluruhan variabel berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Nia dan Anita (2024), dalam penelitian mereka yang berjudul "Analisis Pengaruh Modal Risiko, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap *Financial distress*: Studi Kasus Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018-2022", Memperlihatkan bahwa likuiditas berperan bersamaan dalam mempengaruhi *financial distress*. Uji-t untuk likuiditas memperlihatkan koefisien negatif sebesar -0,022 dengan signifikansi $0,037 < 0,05$. Dengan demikian, bisa dikatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang besar terhadap *financial distress*.

Agustina dan Ismunawan (2021), dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan, Modal Risiko, Ukuran Perusahaan, dan Makroekonomi terhadap *Financial distress*,” menyimpulkan bahwa hanya ukuran perusahaan yang mempengaruhi *financial distress* perusahaan asuransi jiwa dan non-jiwa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015 hingga 2019.

Dalam penelitian oleh Watim, Saring, dan Fajar (2022), yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Financial distress* Perusahaan Asuransi di Indonesia Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19,” rasio lancar, yang digunakan untuk menilai likuiditas, tidak memberikan dampak yang berarti terhadap

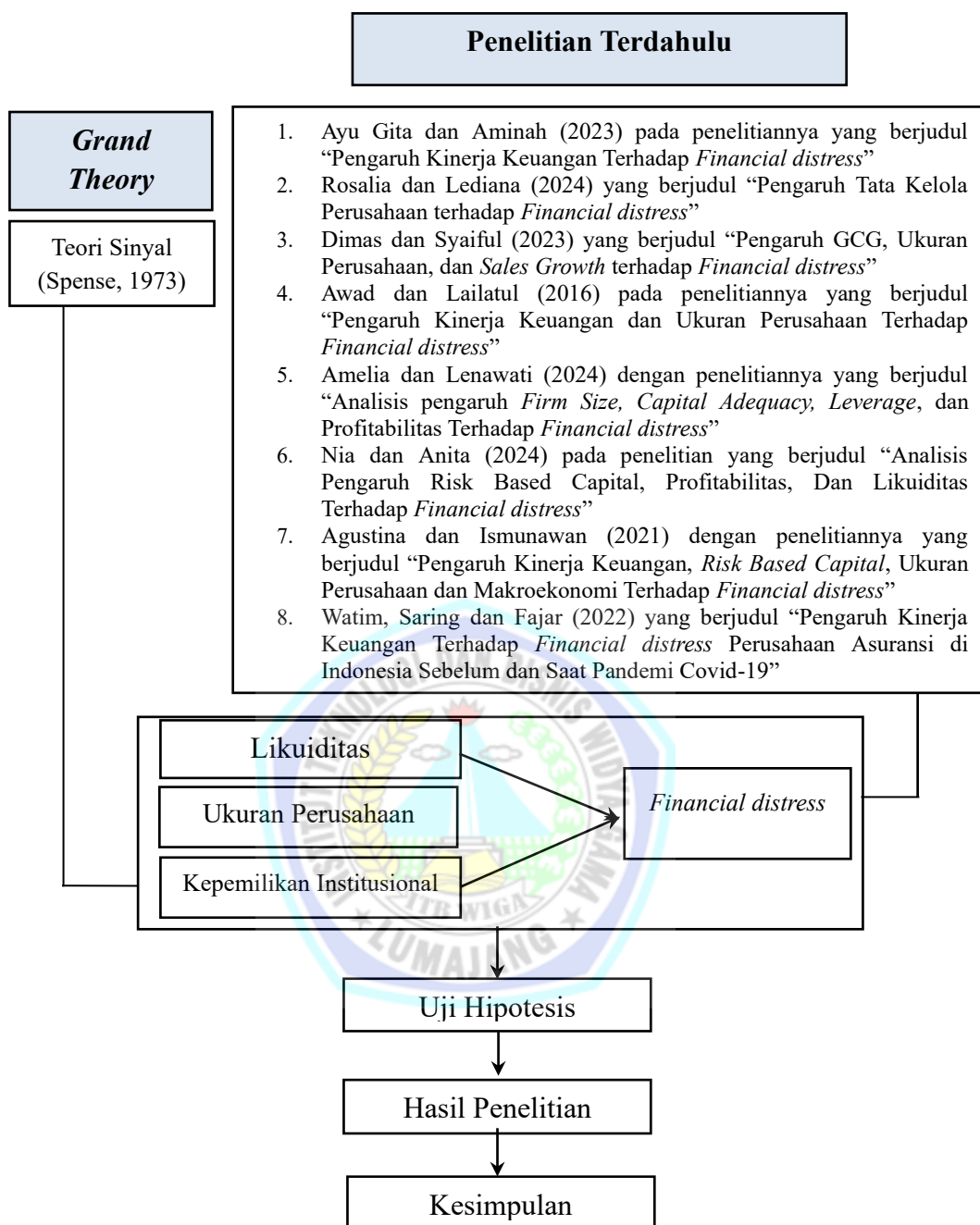
financial distress. Rasio lancar (likuiditas) dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,538, dengan faktor-faktor lain tetap tidak berubah. Ini mengindikasikan bahwa apabila variabel likuiditas menghadapi *financial distress*, maka akan menurun sebesar -0,538. Berdasarkan nilai signifikansi $0,287 > 0,05$, dapat ditarik kesimpulan bahwa rasio lancar (likuiditas) tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.3 Kerangka Penelitian

a. Kerangka pemikiran

Kerangka pemikiran yakni bentuk konseptual merupakan teori yang saling terkait antara berbagai elemen yang telah diidentifikasi sebagai isu yang signifikan. Menurut Sugiyono (2017) kerangka berpikir adalah sintesis dari teori dan hasil penelitian yang dijadikan dasar dalam menyusun hipotesis atau jawaban sementara atas rumusan masalah.

Kerangka pemikiran merupakan sebuah representasi yang teratur dan rasional tentang keterkaitan antara variabel yang sedang diteliti, disusun berdasarkan teori-teori yang ada, hasil penelitian sebelumnya, serta ide-ide dari penelitian, untuk menguraikan arah dan alur logika dari penelitian yang akan dilaksanakan.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

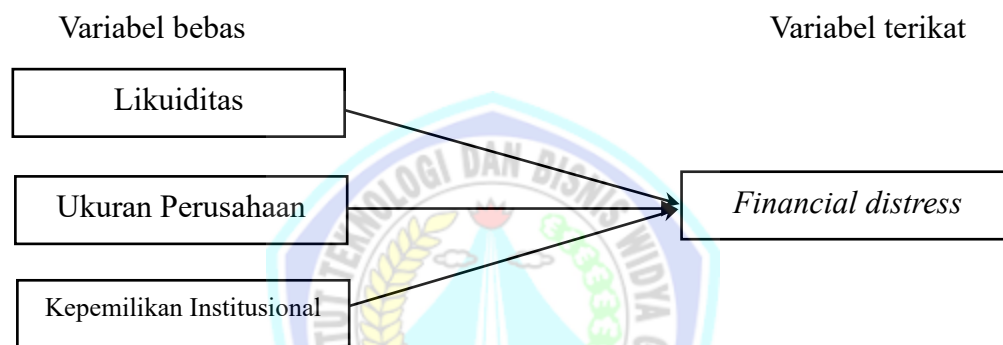
Sumber : data diolah oleh peneliti tahun 2025

Kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian ini disusun untuk menggambarkan hubungan antara likuiditas, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusi dalam konteks isu *financial distress*. Penyusunan kerangka ini didasarkan pada teori-teori akuntansi dan manajemen keuangan yang relevan serta hasil

penelitian sebelumnya. Dengan adanya kerangka ini, diharapkan dapat memberikan arahan yang tegas dalam mengevaluasi pengaruh masing-masing variabel terhadap keadaan *financial distress* perusahaan.

b. Kerangka konseptual

Studi ini mencakup tiga variabel independen, yaitu likuiditas, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusi, serta satu variabel dependen, yaitu *financial distress*, yang membentuk kerangka konseptual berikut :



Gambar 2.2 Kerangka Konseptual

Keterangan :

- a. Likuiditas : Variabel Independen (bebas)
- b. Ukuran Perusahaan : Variabel Independen (bebas)
- c. Kepemilikan Institusional : Variabel Independen (bebas)
- d. *Financial distress* : Variabel Dependen (terikat)

Model konseptual ini menjadi dasar dalam menyusun hipotesis dan melakukan pengujian empiris guna mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen terhadap kondisi *financial distress* yang dialami perusahaan asuransi.

2.4 Hipotesis

Hipotesis menurut Sugiyono (2015:134) adalah respons sementara terhadap pertanyaan yang diajukan dalam penelitian, di mana pertanyaan tersebut telah dituliskan dalam bentuk kalimat. Disebut sementara karena jawaban yang diberikan masih mengacu pada teori yang sudah ada, dan belum didukung oleh bukti-bukti nyata yang diperoleh dari pengumpulan data. Berdasarkan penjelasan di atas, bisa disimpulkan bahwa hipotesis merupakan jawaban yang bersifat teoritis terhadap pertanyaan penelitian yang ada dan perlu dibuktikan kebenarannya melalui pengujian empiris. Berikut adalah hipotesis untuk studi ini:

2.4.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial distress*

Kasmir (2014) mendefinisikan rasio likuiditas sebagai ukuran kesanggupan perusahaan untuk melaksanakan tanggung jawabnya pada waktu yang ditentukan, baik kepada pihak lain maupun entitas eksternal. Rasio ini secara signifikan mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan dalam proses pengambilan keputusan, karena likuiditas yang tinggi menyampaikan kemampuan perusahaan untuk melaksanakan seluruh tanggung jawab yang ada, baik yang bersifat sementara maupun yang bersifat permanen.

Likuiditas merujuk pada kapasitas sebuah perusahaan untuk menjalankan kewajiban yang dimiliki. keuangan langsungnya, atau kemampuannya untuk memenuhi kewajiban keuangannya saat jatuh tempo. Likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dalam suatu periode tertentu (Tanjung & Fuadati, 2020). Hasil penelitian terdahulu oleh (Daniel dan Agustin, 2019), (Andri, 2020), dan (Ferrin, 2024)

dengan hasil yang memperlihatkan bahwa likuiditas memiliki dampak penting terhadap nilai suatu perusahaan.

Hipotesis : Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*

2.4.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial distress*

Menurut Brigham dan Houston (2006), Ukuran perusahaan merupakan indikator yang memperlihatkan seberapa besar atau kecil sebuah perusahaan berdasarkan total aset yang dimiliki. Ukuran ini dapat diukur dengan sejumlah metode, seperti total aset, ukuran log nilai pasar dari saham, dan berbagai hal lainnya. Berdasarkan penjelasan Brigham dan Houston (2006), ukuran suatu perusahaan dapat dinilai dari rata-rata total penjualan bersihnya selama satu hingga beberapa tahun. Ketika penjualan yang melebihi biaya tetap dan variabel akan membuat perusahaan meraih keuntungan sebelum pajak. Namun, jika penjualan kurang dari biaya tetap dan variabel, perusahaan akan mengalami kerugian..

Ukuran perusahaan mencerminkan total asetnya. Semakin tinggi aset tersebut, Semakin baik kemampuan perusahaan untuk memenuhi tanggung jawab di masa depan, sehingga terhindar dari *financial distress*. Semua bisnis, baik besar maupun kecil, berisiko mengalami *financial distress*. Namun, usaha kecil lebih rentan. Menurut (Dirvi dan Putri, 2019) yang berhasil memperlihatkan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran besar akan lebih mampu mengatasi *financial distress*nya. Pada penelitian yang dilakukan oleh (Agustina & Ismunawan, 2021), dan (Putri *et al*, 2020) memperlihatkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan pada penelitian (Citra *et al*, 2023), dan (Daniel *et al*,

2019) memperlihatkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hipotesis : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*

2.4.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial distress*

Kepemilikan institusional merujuk pada saham yang dimiliki oleh berbagai investor di suatu perusahaan, yang mencakup lembaga-lembaga investasi, perbankan, perusahaan-perusahaan asuransi, serta dana pensiun, yang dapat berperan dalam memperkuat pengawasan atas kinerja perusahaan (Haryono, 2017). Tingginya proporsi kepemilikan oleh lembaga dapat memperkuat fungsi pengawasan karena memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan manajemen melalui suara yang dimiliki. Oleh karena itu, investor institusional dapat menjalankan atau meningkatkan peran pemantauan yang dilakukan oleh dewan direksi di perusahaan. Pengawasan terhadap kinerja manajemen dalam perusahaan dapat mengurangi risiko terjadinya *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh (Affan, 2013), (Syahraini dan Feronica, 2023), dan (Andri, 2020) mengindikasikan bahwa kepemilikan oleh lembaga memiliki dampak yang besar terhadap *financial distress*, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Dirvi dan Putri, 2019) menarik kesimpulan bahwa kepemilikan institusi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hipotesis : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap *financial distress*.