



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Pada bab ini membahas landasan teori, yang memuat teori-teori yang relevan dengan topik yang akan diteliti untuk mendukung pembahasan dan analisis penelitian. Peneliti juga mempresentasikan hasil penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian yang akan dilakukan.

Selanjutnya, peneliti memaparkan kerangka kerja yang memuat penjelasan tentang hubungan atau kaitan antar variable yang akan diteliti. Berdasarkan kerangka tersebut, dapat dirumuskan suatu hipotesis pada akhir bab yang merupakan hipotesis tentative yang perlu dibuktikan dalam penelitian.

A. Landasan Teoritis

1. *Signalling Theory*

Menurut (Scott Williams, 2015) teori sinyal menyatakan bahwa terdapat kandungan informasi dalam pengungkapan informasi yang dapat memberi sinyal kepada investor dan pihak potensial lainnya saat mengambil keputusan ekonomi. juga menyebutkan bahwa dalam teori sinyal manajemen akan dengan senang hati menginformasikan kepada investor khususnya apabila informasi tersebut merupakan kabar baik (*good news*) untuk membantu investor dalam mengambil keputusan.

Signalling theory atau teori sinyal dikembangkan oleh (Ross, 1977) dalam (Rizka Indri Arfianti, 2023) menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Teori ini membahas mengenai sinyal yang terdeteksi oleh pengguna laporan keuangan, sinyal tersebut berupa informasi mengenai apa yang sudah

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan suatu perusahaan. Teori ini juga mencegah terjadinya asimetri informasi yang terjadi pada perusahaan. Asimetri informasi adalah ketidak sejajaran informasi yang diperoleh oleh kedua belah pihak baik dari internal maupun eksternal perusahaan. Menurut (Charlie, 2017) sinyal teori membahas bagaimana seharusnya sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen disampaikan kepada pemilik modal. Agar sinyal yang diberikan efektif, maka harus ditangkap pasar dan dianggap baik, serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan lain yang kualitasnya rendah.

2. Agency Theory

Teori Keagenan adalah hubungan antara anggota suatu perusahaan. Pembentukan hubungan keagenan terjadi ketika pemilik memberikan wewenang penuh kepada manajer atas operasi dan pengambilan keputusan perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Menurut (Robert Jao, 2011) hubungan keagenan yang utama adalah pemisahan tugas antara manajemen dan pemegang saham. Adanya hubungan keagenan antara manajemen dan pemegang saham seringkali menimbulkan masalah keagenan.

Masalah yang timbul dari distribusi kepentingan yang tidak tepat antara pemilik dana agen dikenal sebagai masalah keagenan (Villalonga & Amit, 2006). Penyebab masalah agensi adalah adanya asimetri informasi yaitu ketidak seimbangan antara informasi yang dimiliki oleh *principal* dengan informasi yang diterima oleh agen, sedangkan pemegang saham tidak memiliki informasi lebih lanjut mengenai kinerja manajemen. Sedangkan manajer memiliki lebih banyak informasi tentang keadaan umum lingkungan kerja perusahaan (Widyaningdyah, 2001).

(Eisenhardt, 1989) berpendapat bahwa terdapat tiga asumsi dasar tentang sifat manusia untuk menjelaskan teori keagenan, yaitu (1) sifat yang lebih mementingkan



diri sendiri, (2) sifat yang kurang memikirkan masa depan, dan (3) sifat yang takut menghadapi resiko. Kemungkinan besar, manajer akan melakukan sesuatu berdasarkan sifat – sifat oportunistik berdasarkan asumsi tentang sifat dasar manusia, yaitu mengutamakan kepentingan pribadi.

3. *Financial Distress*

Financial distress adalah fase penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuiditas (Dea Izazi, 2019). Menurut (Kurniasih et al., 2020), ketika sebuah perusahaan mengalami kesulitan keuangan, ada kemungkinan besar bahwa hal itu akan menyebabkan perusahaan gagal membayar kontraknya dengan pihak luar. Jika tidak dapat ditangani dengan baik, maka perusahaan harus direstrukturisasi secara finansial oleh kreditor atau investor yang terlibat.

Menurut (Altman dan Hotchkiss, 2006), terdapat istilah umum untuk *financial distress* yaitu kegagalan, insolvensi, wanprestasi, dan kebangkrutan. Istilah istilah ini sering digunakan secara bergantian, meskipun sangat berbeda. Kegagalan didefinisikan sebagai situasi dimana pendapatan perusahaan tidak cukup untuk menutupi biaya dan pengembalian rata rata modal yang diinvestasikan secara konsisten lebih rendah daripada biaya modal. Insolvensi terjadi ketika suatu perusahaan mengalami kekurangan likuiditas dan kewajiban yang tidak dapat dipenuhi. Istilah lain adalah wanprestasi, yang selalu mengacu pada hubungan antara debitur dan kreditor perusahaan. Hal ini terjadi ketika perusahaan sebagai debitur melanggar perjanjian hutang. Pada saat yang sama, kebangkrutan terjadi ketika pengadilan negeri menyatakan perusahaan tersebut pailit.

Financial distress merupakan kondisi yang berusaha dihindari oleh setiap perusahaan, karena dapat menyebabkan kebangkrutan pada perusahaan. Menurut

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



(Valentia, 2020), perusahaan dapat mengurangi *financial distress* dengan menganalisis rasio keuangan, karena rasio keuangan secara langsung dapat menggambarkan kondisi perusahaan dan dapat digunakan oleh manajer dalam mengambil keputusan. Rasio keuangan yang dianalisis dari laporan keuangan perusahaan menggambarkan baik buruknya kondisi keuangan perusahaan, termasuk kondisi *financial distress* (Fadlillah, 2019)

Menurut (Platt Platt, 2002), informasi mengenai *financial distress* dapat digunakan untuk : (1) mempercepat tindakan manajemen dalam menyelesaikan masalah keuangan sebelum mengalami kebangkrutan, (2) membantu manajemen dalam mengambil keputusan mengenai merger atau akuisisi perusahaan untuk membayar kewajiban perusahaan dan juga mengelola tata kelola perusahaan yang baik, (3) memberikan sinyal akan terjadinya kebangkrutan dimasa mendatang.

Berikut ini adalah beberapa model pengukuran *financial distress* :

a. Model Altman Z- Score

Menurut (Edi, 2018) dalam (Ari Hadi Prasetyo, 2019), model Altman diciptakan oleh Edward Altman pada tahun 1968, seorang ekonom dan professor di *Stern School of Business New York*. Altman pertama kali membuat model berdasarkan bisnis manufaktur, yang kemudian dia sesuaikan untuk industry tertentu. Cara pengukurannya adalah :

$$Z = 1.2Z1 + 1.4Z2 + 3.3Z3 + 0.6Z4 + 0.999Z5$$

Keterangan :

$$Z1 = \text{Working Capital} / \text{Total Asset}$$

$$Z2 = \text{Retained Earning} / \text{Total Asset}$$

$$Z3 = \text{Earnings Before Interest and Taxes} / \text{Total Asset}$$



$$Z4 = \text{Market Capitalization} / \text{Book Value of Liabilities}$$

$$Z5 = \text{Sales} / \text{Total Asset}$$

Rentang nilai $Z < 1,8$ menunjukkan kondisi terjadinya *financial distress*. Lalu, untuk rentang nilai Z 1,81 sampai 2,99 dinamakan kondisi *grey area* dan untuk rentang nilai $Z > 2,99$, Dapat dikatakan perusahaan dalam kondisi yang sehat.

Penelitian ini dalam pengukuran *financial distress* menggunakan model Altman Z- Score . Peneliti memilih model Altman Z-Score sebagai metode yang dipilih dalam memprediksi *financial distress* karena model ini dapat digunakan dengan mudah dan dapat memprediksi akurat mengenai kinerja perusahaan dan kemungkinan kondisi kesehatan keuangan perusahaan di masa mendatang, apakah perusahaan mengalami kebangkrutan, rawan kebangkrutan atau dalam kondisi sehat.

b. Altman's revised Z'-score model

Menurut Model skor Altman Z telah diperbarui oleh Altman (1983) untuk perusahaan swasta dan itu disebut sebagai model Z', dalam model tersebut variabel X4 dengan nilai pasar digantikan oleh nilai buku ekuitas. Sikoeffisien untuk variabel dalam model ini sedikit berbeda dari model Z-Score.

$$Z' = 0.717X_1 + 0.847X_2 + 3.107X_3 + 0.420X_4 + 0.998X_5$$

$$X_1 = \text{Working Capital/Total Assets}$$

$$X_2 = \text{Retained Earnings/Total Assets}$$

$$X_3 = \text{Earnings Before Interest and Taxes/Total Assets}$$

$$X_4 = \text{Book Value of Equity/Total Liabilities}$$

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



$$X_5 = \text{Sales/Total Assets}$$

Jika nilai Z' lebih dari 2,90 maka perusahaan akan diklasifikasikan sebagai perusahaan yang sehat, namun jika nilai indeks perusahaan berkisar antara 1,23 hingga 2,90 maka perusahaan diklasifikasikan sebagai wilayah abu. Dan jika nilai indeks kurang dari 1,23 maka menunjukkan bahwa perusahaan dalam situasi sulit dan diklasifikasikan sebagai risiko tinggi kebangkrutan.

c. Model Springate

Menurut Ari Hadi Prasetyo (2019) Gordon L. V. Springate memperkenalkan model ini pada tahun 1978, yang merupakan hasil pengembangan dari Model Altman. Awalnya, model Altman menyertakan 19 parameter keuangan, tetapi setelah pengujian ulang, Springate menetapkan empat rasio untuk menentukan kriteria bagi perusahaan untuk diklasifikasikan sebagai perusahaan yang sehat atau berpotensi bangkrut.

Cara pengukurannya adalah :

$$S = 1.03A + 3.07B + 0.66C + 0.4D$$

Keterangan :

A = *Working Capital / Total Asset*

B = *Net Profit Before Interest and Tax / Total Asset*

C = *Net Before Tax / Current Liabilities*

D = *Sales / Total Asset*

Rentang nilai $Z < 0,862$ mengindikasikan bahwa perusahaan bangkrut, sedangkan untuk rentang nilai $Z > 0,862$ dapat ditarik kesimpulan bahwa perusahaan ada dikategori sehat.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



d. Model Zmijewski

Menurut Ari Hadi Prasetyo (2019), pada tahun 1984 Zmijewski mengembangkan model prediksi kebangkrutan yang menggunakan rasio keuangan yang sanggup mengukur kinerja keuangan, *leverage*, dan likuiditas perusahaan. Cara pengukurannya adalah :

$$X\text{-Score} = -4.3 - 4.5X_1 + 5.7X_2 - 0.004X_3$$

Keterangan :

$$X_1 = \text{Return on Asset (ROA)}$$

$$X_2 = \text{Total Liabilities / Total Asset (Leverage)}$$

$$X_3 = \text{Current Asset / Current Liabilites}$$

Jika skor yang dihasilkan lebih besar dari 0 (nol), maka perusahaan kemungkinan besar akan bangkrut, namun jika skornya kurang dari 0 (nol), perusahaan tidak berpotensi bangkrut.

e. Model Grover

Menurut Ari Hadi Prasetyo (2019), terdapat model turunan lain dari model Altman yaitu Model Grover dikembangkan tahun 2001. Model ini dihasilkan melalui penilaian ulang oleh Jeffrey S. Grover dan Septiani. Cara pengukurannya adalah:

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

Keterangan :

$$X_1 = \text{Working Capital / Total Asset}$$

$$X_2 = \text{Net Profit Before Interest and Tax / Total Asset}$$

$$X_3 = \text{Return on Asset (ROA)}$$

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



4. Rasio Solvabilitas (*Leverage*)

Kategori perusahaan pada model Grover adalah sebagai berikut. Jika skor yang dihasilkan kurang atau sama dengan $-0,02$ ($Z < -0,02$) dapat dikatakan perusahaan bangkrut, namun jika nilai yang dihasilkan adalah lebih atau sama dengan $0,01$ ($Z > 0,01$) maka perusahaan masuk dalam kategori sehat.

Menurut Brigham & Houston (2019), *leverage* di gambarkan untuk melihat sejauh mana bagaimana perusahaan menggunakan modal pinjaman yang berupa hutang sebagai sumber pendanaan untuk penambah asset perusahaan dan untuk mendapatkan ataupun meningkatkan laba dari modal pinjaman itu sendiri. Semakin tinggi rasio *leverage*, dapat menunjukkan risiko investasi yang semakin besar, sehingga akan membuat investor berpikir ulang untuk menanamkan modal pada suatu perusahaan.

Menurut (Widyaningdyah, 2001), *leverage* yang tinggi menimbulkan risiko tinggi bagi kreditur, seperti ketidakmampuan perusahaan yang membayar utang pemegang saham, mengakibatkan pembayaran bunga yang tinggi yang pada akhirnya akan mengurangi pembayaran dividen.

Menurut (Utari et al, 2014) *leverage* diklasifikasi sebagai berikut :

a. *Debt to Assets Ratio* (DAR)

DAR merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang. Kreditur lebih memilih tingkat DAR yang lebih rendah karena semakin rendah tingkat DAR, maka risiko kerugian yang akan dialami oleh kreditur semakin rendah apabila perusahaan tersebut dilikuidasi dan juga karena semakin sedikit aktiva yang dibiayai oleh utang

b. *Debt to Equity Ratio* (DER)



DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar modal yang ada dibiayai oleh utang. Semakin tinggi tingkat DER, maka semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar. Hal ini dapat mengakibatkan penurunan kinerja perusahaan karena tingkat ketergantungan kepada pihak luar semakin tinggi.

c. *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER)

LDER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat utang jangka panjang dibandingkan dengan total modal yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin rendah tingkat LDER, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka panjangnya.

d. *Time Interest Earned Ratio*

Time Interest Earned Ratio adalah rasio kelipatan bunga yang dihasilkan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar bunga yang diukur dari jumlah laba sebelum bunga dan pajak.

e. *Fixed Payment Coverage Ratio*

Fixed Payment Coverage Ratio adalah rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar semua biaya atau beban tetapnya dengan laba sebelum bunga dan pajak.

Penelitian ini dalam pengukurannya menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Alasan menggunakan DAR yaitu karena rasio ini menggunakan aktiva sebagai pembanding dari hutang perusahaan yang mungkin memiliki resiko dan pengembalian dan akan berpengaruh terhadap laba perusahaan.

5. Rasio Profitabilitas

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Menurut (Liwe at al, 2018) dalam (Sutanto & Meiden, 2023) menyatakan profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. Menurut (Kurniasari & Wahyuati, 2017) berikut adalah jenis jenis profitabilitas :

a. *Return on Equity*

Return on Equity merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada basis modal tertentu. Rasio ini adalah ukuran profitabilitas dari perspektif pemegang saham.

b. *Retrun of Assets*

Return of Assets adalah rasio yang digunakan untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu. Rasio yang tinggi menunjukkan manajemen asset yang efisien, yaitu manajemen yang efisien.

c. *Net Profit Margin*

Net Profit Margin merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan.

d. *Earning Per Share on Common Stock*

Earning Per Share on Common Stock adalah rasio yang menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba.

Penelitian ini dalam pengukurannya menggunakan *Return on Asset*. Semakin tinggi ROA maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan jumlah aktiva yang tersedia sehingga dapat dijadikan baham pertimbangan untuk menanamkan modalnya karena perusahaan dianggap memiliki nilai perusahaan yang tinggi dengan tingkat profitabilitas yang tinggi.

6. Arus Kas/ *Cash Flow*



(Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield, 2002) menyatakan bahwa arus kas mengacu pada arus kas yang dihasilkan oleh aktivitas produksi dan distribusi perusahaan yang sedang berjalan. Biaya yang terkait dengan pembiayaan asset perusahaan tidak termasuk dalam arus kas karena bukan biaya operasional. Oleh karena itu, arus kas aktivitas operasional memberikan gambaran yang jelas tentang kondisi keuangan jangka pendek perusahaan, karena menjelaskan ketedersediaan kas untuk melunasi obligasi (Fahlevi & Rosyid, 2018).

Menurut (Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield, 2002), arus kas operasional adalah bagian penting karena menunjukkan pada tingkat yang paling dasar apakah arus kas perusahaan cukup untuk menutupi biaya yang dikeluarkan sehari-hari. Dalam hal ini, arus kas operasi yang negatif sering dianggap sebagai tanda adanya masalah. (Utami & Kartika, 2018) menyatakan bahwa semakin tinggi arus kas operasi, semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi arus kas hariannya, sehingga kemungkinan mengalami *financial distress* semakin kecil. Sebaliknya, semakin rendah arus kas operasi, semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Dengan kata lain, jika perusahaan mampu memenuhi kebutuhannya dengan menjaga stabilitas arus kas dengan baik, maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil.

(Evita & Mildawati, 2019) menyatakan arus kas operasi perusahaan dalam laporan keuangan dapat mengirimkan sinyal kepada investor. Arus kas operasional yang tinggi dalam jangka panjang menunjukkan perusahaan mampu memenuhi kebutuhan sehari-hari perusahaan. Oleh karena itu, hal ini dianggap sebagai sinyal positif ketika kreditur memiliki kepercayaan dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan dan investor tertarik untuk berinvestasi. Sebaliknya, jika arus kas operasional rendah atau bahkan mengalami kerugian dalam jangka panjang, hal tersebut akan dianggap sebagai

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



sinyal negatif, karena kreditur meragukan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan pinjaman dan tidak lagi mempercayakan kredit mereka kepada perusahaan, juga investor tidak akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan. Jika hal ini terjadi secara terus menerus, akan semakin sulit bagi perusahaan untuk mendapatkan pembiayaan tambahan saat dibutuhkan. Kondisi ini meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

7. Rasio Likuiditas

Menurut Jessica & Triyani (2022) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik maka akan dianggap memiliki kinerja yang baik oleh investor. Di dalam rasio ini likuiditas dapat tercermin asset dan hutang yang dimiliki perusahaan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan investor untuk menanamkan modalnya. Hal ini dapat menjadi salah satu poin untuk menarik minat investor dalam menanamkan modalnya dalam perusahaan. Penelitian ini pengukurannya menggunakan rasio lancar (*current ratio*). Menurut Chasanah, (2018) semakin tinggi rasio lancar maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, sedangkan semakin rendah rasio lancar maka semakin kecil kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.

8. Meta Analisis

a. Definsi Meta Analisis

Menurut (Heri Retnawati, Ezi Apino, Katianom, Hasan Djidu, 2018), Meta Analisis merupakan upaya penggabungan hasil berbagai studi atau biasa disebut dengan tinjauan pustaka, dimana artikel ini bersifat naratif dan tidak dapat dilakukan dengan sistematis, yang artinya pemilihan artikel yang ingin disatukan tidak dilakukan dengan kriteria yang ditetapkan sebelumnya.



Meta analisis adalah teknik statistic yang menggabungkan hasil dari dua atau

lebih studi serupa untuk mendapatkan kombinasi data kuantitatif. Saat ini meta analisis uji klinis yang paling banyak digunakan. Hal ini dapat dimengerti karena uji klinis, yang desainnya lebih terstandarisasi, memberikan bukti kualitas yang paling kuat. Meta analisis dari berbagai studi observasional juga dimungkinkan, tetapi ini menimbulkan lebih banyak masalah dalam metodologi dan alat statistik yang digunakan, karena studi observasional lebih mengancam dari pada uji klinis. Dari sudut pandang proses, meta analisis adalah studi observasional retrospektif, yaitu peneliti menggeneralisasi fakta tanpa melakukan operasi eksperimental.

Menurut (Makowski et al., 2019) dalam (Winnicca Maitri, 2022) meta analisis merupakan salah satu metode yang digunakan untuk menganalisis pengetahuan yang ada, dengan cara menggabungkan dua pendekatan, yaitu : tinjauan literature sistematis dan analisis statistik. Kelebihan yang dihasilkan atas studi meta analisis adalah pembatasan risiko bias dengan memulihkan studi yang relevan kriteria dan memberikan hasil dalam bentuk kuantitatif.

b. Tujuan Meta Analisis

(Eny et al., 2013) dalam (Angeline & Meiden, 2019) menunjukkan bahwa meta analisis dilakukan dengan meringkas fakta dari ringkasan prosedur statistik yang ada dalam studi penelitian, kemudian mengidentifikasi dan mengukur kekuatan pengaruh hubungan variabel dan memeriksa variabel yang memoderasi kekuatan pengaruh dengan mengintegrasikan dan memberikan penjelasan berdasarkan teoritis penemuan komputasi statistik.

Ada juga beberapa tujuan penggunaan meta analisis sebagai penelitian

Menurut (Heri Retnawati, Ezi Apino, Katianom, Hasan Djidu, 2018), antara lain

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



1. Untuk memperoleh estimasi *effect size*, yaitu kekuatan hubungan ataupun besarnya perbedaan antar-variabel.
2. Melakukan inferensi dari data dalam sampel ke populasi baik dengan uji hipotesis (nilai p) maupun estimasi (interval kepercayaan).
3. Melakukan kontrol terhadap variabel yang potensial bersifat sebagai perancu (*confounding*) agar tidak mengganggu kemaknaan statistik dari hubungan atau perbedaan.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan referensi yang membantu peneliti dalam memberikan penjelasan, deskripsi, serta uraian mengenai faktor – faktor yang berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian terdahulu yang digunakan peneliti terdapat sebanyak 7 penelitian yang akan dijelaskan sebagai berikut :

Penelitian terdahulu pertama dilakukan oleh (Imas Nurani Islami, 2019) dengan judul “*Financial Ratio Analysis to Predict Financial Distress on Property and Real Estate Company listed in Indonesia Stock Exchange*” yang meneliti pada perusahaan *property* dan *real estate* terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode tahun 2012 sampai dengan tahun 2016. Variabel terkait dalam penelitian ini yakni *financial distress* terhadap *leverage*, profitabilitas, arus kas dan likuiditas. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian terdahulu kedua dilakukan oleh (Gillbert Jacob Ratuela, Lintje Kalangi, 2022) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Sales Growth*, Likuiditas, dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 – 2020” yang meneliti pada perusahaan manufaktur



meneliti pada perusahaan *goods consumer* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dengan periode tahun 2016 sampai dengan tahun 2020. Variabel terkait dalam penelitian ini yakni *financial distress* terhadap likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan *firm size*. Hasil dalam penelitian ini likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan *firm size* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian terdahulu keenam dilakukan oleh (Putri, 2021) dengan judul “*The Effect of Operating Cash Flow, Sales Growth, and Operating Capacity in Predicting Financial Distress*” yang meneliti pada perusahaan manufaktur yang terdaftar resmi pada Bursa Efek Indonesia dengan periode tahun 2017 sampai dengan 2019. Variabel terkait dalam penelitian ini yakni *financial distress* terhadap *sales growth* dan *cash flow*. Hasil dalam penelitian ini *sales growth* dan *cash flow* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian terdahulu ketujuh dilakukan oleh (Kartka Sari, 2021) dengan judul “*Penentu Kondisi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Pak Bursa Efek Indonesia)*” yang meneliti pada perusahaan perbankan yang terdaftar resmi pada Bursa Efek Indonesia dengan periode tahun 2018 sampai dengan tahun 2020. Variabel terkait dalam penelitian ini yakni *financial distress* terhadap profitabilitas, *leverage*, arus kas, dan likuiditas. Hasil dalam penelitian ini profitailitas, *leverage*, arus kas, dan likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.

C. Kerangka Pemikiran

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan faktor apa saja yang berdampak pada nilai perusahaan yang merupaakn variabel independen, dengan menggunakan variabel rasio solvabilitas/ *leverage*, rasio profitabilitas, *cash flow*, rasio likuiditas, *firm size* sebagai variabel independen. Berikut merupakan gambar kerangka pemikiran

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Pada gambar 2.1 mengilustrasikan kerangka pemikiran yang penulis bangun guna menjelaskan hubungan variabel indenpenden terhadap variabel dependen dalam penelitian ini. Berikut merupakan teori dan hasil penelitian terdahulu.

Pengaruh Rasio solvabilitas (*leverage*) terhadap *financial distress*

Menurut Richie (2019) *leverage* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan ekuitas yang dimiliki. Semakin tinggi rasio solvabilitas suatu perusahaan akan membuat investor berpikir kembali untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Pernyataan tersebut didukung oleh (Gillbert Jacob Ratuela, Lintje Kalangi, 2022) dimana rasio solvabilitas / *leverage* merupakan rasio keuangan yang mengukur seberapa banyak perusahaan dibiayain dengan menggunakan hutang.

Penggunaan hutang yang terlalu banyak tidak baik karena dikhawatirkan bahwa akan terjadi penurunan laba yang diperoleh perusahaan, dimana jika nilai *leverage* yang semakin kecil akan menggambarkan investasi yang dilakukan merupakan risiko kecil, sementara nilai *leverage* yang besar menunjukkan bahwa investasi yang dilakukan berisiko besar sehingga dapat mengurangi terjadinya resiko *financial distress*. Namun, dengan risiko investasi yang tinggi, tentu saja akan membuat investor berpikir dua kali untuk menanamkan modalnya yang dapat menimbulkan risiko gagal bayar apabila perusahaan tidak melunasi kewajiban tepat waktu sehingga *leverage* yang tinggi akan meningkatkan terjadinya *financial distress*. *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Semakin tinggi nilai *leverage*, maka *financial distress* juga akan semakin meningkat. Agency theory memainkan peran penting dalam mempengaruhi keputusan tentang *leverage* keuangan dalam perusahaan. Ini membantu dalam memahami bagaimana konflik kepentingan antara pemilik dan manajer dapat memengaruhi penggunaan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



utang dan bagaimana perusahaan dapat merancang sistem pengawasan, pengendalian, dan insentif yang sesuai untuk mengatasi masalah agen-prinsipal yang muncul dalam konteks leverage keuangan.

Maka dari itu, rasio solvabilitas/ *leverage* sangatlah penting, jika beban hutang yang dimiliki perusahaan terus meningkat dan aktivitas perusahaan tidak memberikan hasil yang baik, maka perusahaan akan masuk dalam kondisi *financial distress* karena tidak dapat menutupi kebutuhan perusahaan dan tidak dapat menyelesaikan kewajiban perusahaan.

Pengaruh Rasio profitabilitas terhadap *financial distress*

Menurut (Kalventri & Mulyani, 2022) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas bisnisnya. Nilai profitabilitas yang tinggi dapat memberikan dampak positif pada pihak eksternal perusahaan, karena dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Hal tersebut dapat membuat investor tertarik berinvestasi di perusahaan, sehingga dapat memperoleh keuntungan. Semakin tinggi keuntungan maka semakin kecil perusahaan mengalami *financial distress*. Teori agensi memiliki dampak yang signifikan pada profitabilitas perusahaan karena mempengaruhi bagaimana insentif, pengawasan, keputusan keuangan, dan transparansi diatur dan diimplementasikan dalam organisasi. Melalui penyelarasan insentif dan pengendalian yang tepat, teori agensi dapat membantu meningkatkan profitabilitas perusahaan dengan mengurangi konflik kepentingan antara pemilik dan manajer. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Friska Darnawaty Sitorus, Ferdinand Hernandy, Wenslu Triskientanto, Audi Angela, 2022) yang mengungkapkan profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



baik dimasa yang akan datang dengan mengukur efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengemalian yang diperoleh dari penjualan dan investasi sehingga semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka keberlangsungan perusahaan akan lebih terjamin.

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

3 Pengaruh *Cash flow* terhadap *financial distress*

Kegiatan operasional adalah kegiatan yang berkaitan dengan laba, aktivitas operasi juga mencakup arus kas masuk dan arus kas keluar. Menurut (Nathaniel & Arfianti, 2020) investor akan lebih merespons informasi laba yang dipublikasikan oleh perusahaan besar, yang memiliki jumlah *cash flow* yang tinggi dibandingkan dengan publikasikan oleh perusahaan kecil. Pemberian informasi tambahan pada *cash flow* bertujuan untuk meningkatkan akuntabilitas perusahaan terhadap investor sebagai elemen yang dapat diterima sebagai sinyal baik kepada investor.

Teori sinyal dan arus kas memiliki hubungan erat dalam konteks komunikasi keuangan perusahaan. Arus kas perusahaan sering digunakan sebagai salah satu sinyal penting yang digunakan oleh pemegang saham, investor, dan pemangku kepentingan lainnya untuk mengukur kinerja dan kebijakan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan sering berupaya untuk mengelola arus kas mereka dengan cermat untuk mengirimkan sinyal yang sesuai dengan tujuan dan strategi mereka.

Dalam *cash flow* akan memberikan gambaran mengenai kemampuan pembayaran hutang atas perusahaan kedepannya. Arus kas perusahaan yang semakin besar nantinya akan menunjukkan bahwa perusahaan tidak gagal dalam menjalankan bisnisnya atau tidak terjadinya *financial distress*, hal ini sejalan dengan penelitian (Putri, 2021) dimana *cash flow* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



4. Pengaruh Rasio likuiditas terhadap *financial distress*

Menurut (Haris, 2023), likuiditas perusahaan menunjukkan kapasitasnya untuk memenuhi komitmen keuangan langsungnya serta kemampuannya untuk melakukannya saat ditagih. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik maka akan dianggap memiliki kinerja yang baik yang dapat mengurangi resiko terjadinya *financial distress*. Hal ini akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Pada penelitian ini likuiditas diukur dengan menggunakan *current ratio*. Dalam konteks teori sinyal, perusahaan sering berupaya untuk mengirimkan sinyal positif tentang likuiditas mereka untuk meningkatkan reputasi mereka di pasar keuangan dan mendapatkan kepercayaan dari pemangku kepentingan eksternal. Ini dapat berdampak positif pada akses ke sumber dana, harga saham, dan kemampuan perusahaan untuk mengelola risiko. Oleh karena itu, hubungan antara teori sinyal dan likuiditas merupakan aspek penting dalam manajemen keuangan perusahaan.

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya pada saat jatuh tempo. Jika perusahaan menggunakan hutang, maka perusahaan harus membayar beban bunga. Bunga merupakan biaya yang harus dibayar dan tidak ada kaitannya dengan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga, yang juga berarti semakin tinggi kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Likuiditas yang tinggi juga menunjukkan perusahaan memiliki dana internal yang besar, yang akan menjadi nilai positif bagi investor, sehingga dapat membuat investor berpikir bahwa perusahaan tidak akan terjadi *financial distress*. Pernyataan ini didukung dengan penelitian yang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

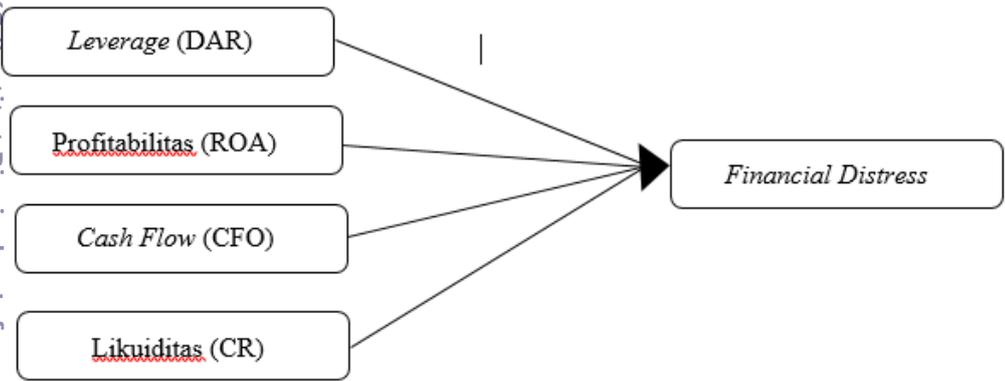
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

dilakukan (Imas Nurani Islami, 2019), dimana likuiditas mempunyai pengaruh

terhadap *financial distress*.

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

D. Hipotesis

Berdasarkan uraian di atas, maka disusunlah hipotesis sebagai berikut :

H₁ Solvabilitas/ *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*

H₂ Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

H₃ *Cash flow* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

H₄ Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.