

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 *Leverage*

2.1.1.1 Pengertian *Leverage*

Perusahaan pastinya memerlukan dana untuk bisa beroperasi sebagaimana mestinya. Dana juga penting untuk membiayai ekspansi atau perluasan perusahaan dan investasi baru. Secara garis besar sumber dana didapat dari modal sendiri dan pinjaman atau utang. Setiap sumber dana perlu disiasati agar dapat saling menunjang. Hal ini dapat dilakukan dengan mengkombinasikan masing-masing sumber dana. Kombinasi dari penggunaan dana ini disebut juga dengan rasio *leverage* atau rasio solvabilitas (Kasmir 2022:153).

Menurut Ari Susanti (2024:156) *leverage* merupakan meningkatnya keuntungan potensial pemegang saham dengan menggunakan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap. Sedangkan, menurut Kasmir (2022:153) *leverage* merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana aktiva dibayai oleh utang. Dan menurut Sumardi dan Suharyono (2020:91) *leverage* merupakan penggunaan dana yang menimbulkan pengeluaran biaya tetap oleh perusahaan dari penggunaan dana tersebut.

Berdasarkan pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa *leverage* merupakan penggunaan dana oleh perusahaan yang menimbulkan biaya tetap dan meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham perusahaan.

Pendanaan lewat utang memiliki keunggulan yaitu bunga yang dibayarkan untuk utang dapat menjadi pengurang pajak. Namun, utang juga memiliki kelemahan. Penggunaan utang dalam jumlah yang besar akan meningkatkan risiko perusahaan. Bila laba operasional perusahaan tidak mencukupi untuk membiayai beban bunga, maka pemegang saham akan terpaksa menutupi kekurangan tersebut, jika tidak bisa maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan (Brigham and Houston 2011:153).

Perusahaan akan mendapatkan banyak manfaat dari pengaturan rasio yang baik dalam menghadapi segala kemungkinan yang akan terjadi. Namun, hal ini tergantung bagaimana tujuan perusahaan secara keseluruhan. Menurut Kasmir (2022:155) tujuan perusahaan menggunakan *leverage* diantaranya ialah :

1. untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewaiban kepada pihak lain.
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap.
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva dengan modal.
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang menjadi jaminan utang jangka Panjang.
7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kali modal sendiri yang dimiliki.

Selain itu *leverage* juga memiliki manfaat. Menurut Kasmir (2022:156) manfaat rasio *leverage* diantaranya:

1. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap.
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva dengan modal.
4. Untuk menilai menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang.
5. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka Panjang.
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri.

2.1.1.2 Jenis-Jenis *Leverage*

Menurut Sumardi dan Suharyono (2020:90) terdapat tiga jenis *leverage* bila dilihat dari *income statement*, yaitu *leverage* operasi, *leverage* keuangan, dan kombinasi *leverage*.

1. *Leverage* operasi (*operating leverage*)

Menurut Harmono (2016:176) *leverage* operasi merupakan sumbangan biaya produksi tetap terhadap total biaya operasi pada berbagai tingkat

penjualan. *Leverage* operasi pada perusahaan dapat ditunjukkan melalui perubahan hasil penjualan yang meningkatkan perubahan laba operasi bersih yang lebih besar. *Leverage* operasi digunakan dengan harapan bahwa perubahan yang terjadi pada penjualan jasa atau barang akan mengakibatkan perubahan pada laba sebelum bunga dan pajak yang lebih besar (Susanti 2024:156).

2. *Leverage* keuangan (*financial leverage*)

Menurut Ari Susanti (2024:156) *leverage* keuangan merupakan pemanfaatan sumber dana yang memiliki kewajiban tetap dengan ekspektasi dapat menghasilkan keuntungan tambahan yang melebihi beban tetap tersebut, sehingga berkontribusi pada peningkatan laba yang tersedia untuk pemegang saham. *Leverage* keuangan menunjukkan perubahan pada *earning before interest and tax* (EBIT) yang mengakibatkan perubahan pada laba per lembar saham atau *earning per share* (EPS).

3. Kombinasi *leverage* (*leverage* total)

Kombinasi *leverage* atau *leverage* total menurut Harmono (2016:186) merupakan perkalian antara *leverage* operasi dengan *leverage* keuangan untuk melihat *leverage* secara keseluruhan. Hal ini perlu dicari karena tidak selamanya kedua *leverage* tersebut berbanding lurus. Ini artinya meskipun *laverage* operasi naik tidak selamanya hal tersebut akan diikuti dengan naiknya *leverage* keuangan. Karena hal tersebut *leverage* total penting untuk menunjukkan Gambaran secara keseluruhan antara efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan yang digabungkan dengan strategi pendanaan perusahaan.

2.1.1.3 Pengukuran *Leverage*

Leverage dapat diukur dengan menggunakan rasio *leverage*. Berikut jenis-jenis rasio *leverage* menurut Jirwanto *et al.* (2024:27), adalah:

1. *Debt to Asset Ratio*

Debt to asset ratio digunakan untuk mengukur seberapa besar aset milik perusahaan yang dibiayai oleh hutang (Jirwanto *et al.* 2024:28). Rasio yang rendah menunjukkan penggunaan hutang pada perusahaan rendah, di mana perusahaan akan dianggap mampu untuk melunasi hutang-hutangnya dengan aset yang dimilikinya. Sedangkan, apabila rasionya tinggi, maka semakin besar pula penggunaan hutang oleh perusahaan (Astuti *et al.* 2021:86). Rumus *debt to asset ratio* adalah:

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

2. *Debt to Equity Ratio*

Debt to equity ratio merupakan rasio yang mengukur perbandingan antara total utang dengan total modal (Jirwanto *et al.* 2024:28). Semakin kecil nilai rasio ini, maka semakin besar jumlah ekuitas atau modal pemilik yang dijadikan jaminan hutang. Sebaliknya, semakin besar rasio ini, maka semakin kecil jumlah modal pemilik yang dijadikan jaminan hutang (Astuti *et al.* 2021:87). Rumus *debt to equity ratio*:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Long term debt to equity ratio merupakan rasio untuk mengukur perbandingan antara penggunaan hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Jirwanto *et al.* 2024:28). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar bagian dari setiap rupiah pada modal yang dijadikan sebagai jaminan untuk hutang jangka panjang (Astuti *et al.* 2021:89). Rumus *long term debt to equity ratio* ialah:

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

4. *Time Interest Earned Ratio*

Dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar beban tetapnya yang berupa bunga, *time interest earned ratio* menggunakan *Earning Before Interest and Taxes* (EBIT) (Astuti *et al.* 2021:90). Apabila rasio ini tinggi, hal itu menunjukkan bahwa beban bunga dapat dibayar dengan mudah oleh perusahaan. Rumus *time interest earned ratio* ialah:

$$\text{Time Interest Earned Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Biaya Bunga}}$$

Rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Hal ini karena *Debt to equity ratio* (DER) dapat memberikan gambaran umum terkait kelayakan dan juga risiko keuangan perusahaan (Kasmir 2022:160). Pada sisi bank ataupun kreditur, semakin besar DER akan semakin tidak menguntungkan sebab risiko yang akan ditanggung juga akan menjadi semakin besar akibat kegagalan yang mungkin dialami perusahaan. Sedangkan dari sisi

perusahaan, semakin tinggi DER maka semakin baik. Karena dengan DER yang rendah, maka pendanaan yang disediakan oleh pemilik akan semakin tinggi dan batas pengamanan bagi peminjam juga akan semakin besar bila perusahaan mengalami kerugian atau penyusutan nilai aktiva (Kasmir 2022:160).

DER yang ideal ialah dibawah angka 1 atau di bawah angka 100%. Bila DER perusahaan melebihi angka 1 atau 100%, itu berarti nilai total utang atau kewajiban yang dimiliki lebih besar dari pada modal bersihnya (Susanti 2024:21). Namun, umumnya nilai untuk DER ialah sebesar 90% atau 0,90. Sehingga DER dikatakan sehat saat nilainya lebih kecil dari pada 90% (Kasmir 2022:164).

2.1.2 *Growth opportunity*

2.1.2.1 Pengertian *Growth* (Pertumbuhan Perusahaan)

Pertumbuhan merupakan salah satu cara untuk menganalisis yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan perusahaan dari segi penjualan, laba bersih, dan juga asetnya (Setyawati *et al.* 2024:104). Sedangkan menurut Kasmir (2022:114) pertumbuhan merupakan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Dan menurut Rosyid dan Laily (2018) dalam Putra *et al.* (2022:21) pertumbuhan perusahaan ialah kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *size* atau ukuran perusahaannya.

Dari beberapa pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi

ekonominya serta meningkatkan ukuran perusahaannya, yang dapat dianalisis dari segi pertumbuhan penjualan, laba bersih, dan juga asetnya.

Pertumbuhan perusahaan dapat diukur dalam jangka waktu tertentu, seperti pertumbuhan tahunan atau kuartalan. Pertumbuhan biasanya menjadi fokus perusahaan dalam mencapai tujuan strategis jangka panjang. Pertumbuhan yang berkelanjutan akan memberikan manfaat ekonomis yang signifikan bagi perusahaan, di mana meningkatnya profitabilitas, nilai perusahaan, kondisi keuangan yang sehat, terciptanya lapangan pekerjaan, dan berkontribusi terhadap perkembangan ekonomi (Mariani 2024).

2.1.2.2 Pengukuran *Growth opportunity*

Menurut Setyawati *et al.* (2024:104) pertumbuhan perusahaan dapat diukur dari segi berikut:

1. Pertumbuhan penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan suatu volume penjualan pada tahun selanjutnya yang dilihat berdasarkan volume penjualan tahun sebelumnya (Hidayat 2022:18). Pertumbuhan penjualan ialah salah satu hal yang penting dalam menentukan perkembangan suatu perusahaan. Apabila perusahaan mampu memperlihatkan pertumbuhan penjualan yang positif dari tahun ke tahun, maka laba yang akan diperoleh perusahaan juga akan semakin meningkat, dimana hal ini akan menjadi pertimbangan bagi para investor maupun kreditur (Nurrohmah dan Cahyani 2026). Dengan kata lain, penjualan yang stabil akan meningkatkan jumlah laba perusahaan, yang akan memudahkan perusahaan dalam memperoleh dana

untuk meningkatkan operasional perusahaan. Rumus pertumbuhan perusahaan adalah:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan tahun } t - \text{Penjualan tahun } t - 1}{\text{Penjualan tahun } t - 1}$$

Keterangan:

Penjualan tahun t : Penjualan perusahaan periode sekarang.

Penjualan tahun $t-1$: Penjualan perusahaan periode sebelumnya.

2. Pertumbuhan laba bersih

Pertumbuhan laba bersih adalah membandingkan nilai laba bersih pada perio sekarang dengan nilai laba bersih pada periode sebelumnya (Putra *et al.* 2022:22). Setiap perusahaan pastinya berusaha untuk mendapatkan laba yang maksimal, karena laba merupakan salah satu tujuan utama perusahaan. Selain itu, laba juga menjadi salah satu pertimbangan bagi pihak eksternal dalam menilai perusahaan (Pazriansah, Arifin, dan Susanti 2025). Oleh karena itu, perusahaan yang mempunyai kesempatan untuk bertumbuh akan dapat menunjukkan bahwa perusahaan dapat terus meningkatkan labanya pada masa yang akan datang dan dapat menunjukkan bahwa laba yang dihasilkan ialah laba yang berkualitas (Anggrainy dan Priyadi 2019). Rumus pertumbuhan laba bersih ialah:

$$\text{Pertumbuhan Laba Bersih} = \frac{\text{Laba bersih tahun } t - \text{Laba bersih tahun } t-1}{\text{Laba bersih tahun } t-1}$$

Keterangan:

Laba bersih tahun t : Laba bersih perusahaan periode sekarang.

Laba bersih tahun t-1 : Laba bersih perusahaan periode sebelumnya.

3. Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perubahan pada total aset perusahaan dari waktu ke waktu (Setyawati *et al.* 2024:104). Pertumbuhan aset menunjukkan sejauh mana peningkatan aset dari waktu ke waktu, kemampuan perusahaan dalam memperluas usahanya, meningkatkan investasi, serta memperkuat kondisi keuangannya (Emelia Sembiring, Gultom, dan Purba 2026). Aset sebagai sumber ekonomi yang digunakan untuk aktivitas operasional diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan dikemudian hari. Semakin tinggi pertumbuhan aset, maka semakin tinggi laba yang akan dihasilkan perusahaan. Meningkatnya aset yang diikuti dengan meningkatnya laba akan semakin meningkatkan kepercayaan pihak eksternal pada perusahaan (Purwaningsih *et al.* 2021:112). Rumus pertumbuhan aset ialah sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Total Aset tahun } t - \text{Total Aset tahun } t - 1}{\text{Total Aset tahun } t - 1}$$

Keterangan:

Total aset tahun t : Total aset perusahaan periode sekarang.

Total aset tahun t-1 : Total aset perusahaan periode sebelumnya.

Dalam menentukan indikator pertumbuhan perusahaan yang akan digunakan dalam penelitian ini, akan digunakan *principal component analysis* (PCA). Hasil dari analisis tersebutlah yang kemudian akan digunakan untuk dianalisis pengaruhnya terhadap variabel dependen.

2.1.3 Stabilitas Keuangan

2.1.3.1 Pengertian Stabilitas Keuangan

Stabilitas keuangan merupakan suatu keadaan yang menunjukkan bahwa kondisi perusahaan sedang berada dalam kondisi keuangan yang stabil (Septiani, Darlis, and Hanif 2025:418). Sejalan dengan pengertian tersebut, definisi lain stabilitas keuangan adalah gambaran dimana kondisi perusahaan berada dalam keadaan yang stabil (Andayani, Andreas, and Hanif 2025:208). Sedangkan menurut Schanani dalam (Stefaniak 2018:19) stabilitas keuangan ialah sistem keuangan yang berada dalam rentang yang stabil sehingga dapat memfasilitasi bukannya menghambat kinerja ekonomi serta mampu untuk mengatasi ketidakseimbangan keuangan yang muncul secara endogen atau sebagai akibat dari peristiwa buruk, merugikan, dan tidak terduga.

Dari pengertian-pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa stabilitas keuangan merupakan kondisi dimana perusahaan dalam keadaan stabil dan dapat mengatasi ketidakseimbangan yang muncul.

Stabilitas keuangan merupakan aspek penting yang perlu diperhatikan, karena stabilitas keuangan mendasari keberlanjutan dan kelangsungan operasional perusahaan dalam jangka panjang. Perusahaan juga perlu mengidentifikasi dan

mengelola risiko finansial yang mungkin akan mengancam stabilitas keuangan perusahaan. Dengan terjaganya stabilitas keuangan, perusahaan akan dapat menghindari krisis keuangan yang merugikan dan dapat tetap fokus untuk mencapai tujuan jangka panjang perusahaan (Sawitri 2025:4).

Stabilitas keuangan perusahaan memiliki peran yang sangat penting dalam menopang keberlanjutan bisnis jangka panjang. Apabila perusahaan dapat mempertahankan stabilitas keuangannya, perusahaan akan lebih efisien dalam mengalokasikan sumber daya untuk pengembangan dan inovasi. Dengan keuangan yang stabil perusahaan dapat menjadikannya dasar dalam membuat keputusan yang memungkinkan untuk terhindar potensi kerugian dan dapat menghadapi krisis yang tidak terduga dengan lebih percaya diri (Widjaya and Sisdianto 2024:10218).

Dengan stabilitas keuangan yang terjaga dapat meningkatkan daya tarik perusahaan di mata para investor dan pemangku kepentingan lainnya. Hal ini karena investor akan lebih tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki rekam jejak keuangan yang bagus dan dapat memperlihatkan kemampuannya untuk mengelola risiko serta dapat mengoptimalkan pendapatan yang dihasilkan. Meningkatnya kepercayaan para investor akan memberikan akses pada sumber daya yang lebih besar (Widjaya and Sisdianto 2024:10218).

Selain itu, stabilitas keuangan juga memberikan perusahaan kebebasan dalam inovasi dan adaptasi terhadap perubahan pasar. Dengan industri yang semakin kompetitif, perusahaan yang stabil akan lebih cepat beradaptasi dengan teknologi baru, tren pasar, maupun perubahan preferensi konsumen. Keberhasilan

dalam mengadopsi inovasi akan sangat bergantung pada stabilitas keuangan perusahaan yang memungkinkan perusahaan untuk berinvestasi dalam berbagai riset dan pengembangan. Perusahaan yang stabil juga akan dapat memanfaatkan berbagai peluang yang mungkin tidak akan bisa diambil oleh perusahaan pesaing yang kurang stabil (Widjaya and Sisdianto 2024:10218).

2.1.3.2 Pengukuran Stabilitas Keuangan

Ukuran stabilitas keuangan yang umum digunakan ialah z-score. Hal ini karena Z-score digunakan untuk mengukur stabilitas dengan menggambarkan kebangkrutan (Lestari and Berniz 2024:6). Model ini digunakan untuk mencari nilai “Z”, yang merupakan nilai yang menunjukkan bagaimana kondisi suatu perusahaan, apakah perusahaan dalam kondisi yang sehat atau tidak serta menunjukkan kinerja perusahaan yang juga merefleksikan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Syahrullah, Elsy, and Lisman 2020:31). Z-Score memiliki penggolongan, yaitu: (1) apabila nilai Z-score > 2.99 , maka perusahaan dalam keadaan sehat dan tidak bangkrut. (2) apabila $1.81 > \text{Z-Score} < 2.99$, maka perusahaan berada dalam zona rawan yang membutuhkan perhatian khusus. (3) dan apabila nilai Z-Score < 1.81 , maka perusahaan berada dalam kondisi kesulitan keuangan besar dan berpotensi bangkrut (Hanafi 2016:657). Berikut ini adalah rumus Z-score:

$$\text{Z-score} = \frac{\text{ROA} + (\text{Ekuitas} / \text{Total Aset})}{\sigma \text{ROA}}$$

Dimana:

ROA = profitabilitas berdasarkan aset

Ekuitas/Total Aset = tingkat *leverage*

σ ROA = standar deviasi ROA

2.1.4 Teori Sinyal

Teori sinyal pertama kali dikenalkan oleh Spence pada tahun 1973, teori ini menjelaskan bahwa pihak pengirim sinyal yaitu pemilik informasi, akan memberikan suatu isyarat atau sebuah sinyal berupa informasi tentang kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima sinyal yaitu para investor. Selanjutnya teori sinyal dikembangkan oleh Ross pada tahun 1977 yaitu dengan adanya asimetris informasi antara informasi yang diberikan oleh manajemen (*well-informed*) dengan informasi dari pemegang saham (*poor informed*). Hal ini berarti pihak manajemen atau pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi yang lebih baik terkait perusahaan akan termotivasi untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon pemegang saham atau investor agar harga saham milik perusahaannya dapat meningkat (Purba 2023:34).

Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik akan lebih sukarela memberikan informasi, karena hal tersebut dianggap sebagai cara mudah untuk membedakan perusahaannya dengan perusahaan lainnya di pasar (Subroto and Endaryati 2023:36). Agar sinyal tersebut menunjukkan sinyal yang baik, maka sinyal tersebut harus dapat ditangkap dengan pandangan yang baik dan tidak dapat ditiru dengan mudah oleh perusahaan dengan kualitas yang buruk. Informasi yang dipublikasi atau diungkapkan akan menjadi sinyal bagi para investor dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi (Purba 2023:35).

Sebuah peristiwa yang mengandung informasi akan memberikan sinyal baik secara positif maupun negatif bagi para investor untuk digunakan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Sinyal yang baik ialah apabila laba yang dilaporkan oleh perusahaan tersebut mengalami kenaikan atau pertumbuhan. Sebaliknya, apabila laba yang dilaporkan oleh perusahaan mengalami penurunan maka akan dianggap sebagai sinyal yang buruk (Purba 2023:35). Penggunaan utang dalam perusahaan harus disesuaikan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Apabila perusahaan dengan kemampuan rendah mengambil utang yang tinggi dan tidak dapat membayar kembali utang tersebut, maka perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan. Dan hal tersebut akan dianggap sebagai sinyal yang buruk oleh investor (Purba 2023:36).

2.1.5 Kajian Empiris

Penelitian Katiandagho dan Dewi (2024) yang berjudul “Pengaruh Pengungkapan Kinerja Keberlanjutan, Efisiensi Operasional, dan *Leverage* terhadap Stabilitas Keuangan” bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan kinerja berkelanjutan, efisiensi operasional, dan *leverage* terhadap stabilitas keuangan perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan kinerja keberlanjutan (pengungkapan dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan) tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap stabilitas keuangan, efisiensi operasional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap stabilitas keuangan, dan *leverage* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap stabilitas keuangan.

Penelitian Laras dan Hartikayanti (2025) yang berjudul “Pengaruh Pengungkapan Kinerja Keberlanjutan dan *Leverage* terhadap Stabilitas Keuangan” bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan kinerja keberlanjutan dan *leverage* terhadap stabilitas keuangan pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan kinerja keberlanjutan berkontribusi secara positif dan signifikan terhadap stabilitas keuangan, dan *leverage* tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap stabilitas keuangan.

Penelitian Isymam dan Prasetyo (2024) yang berjudul “Pengaruh Realisasi Anggaran *Corporate Social Responsibility* terhadap Kinerja Keuangan, Stabilitas Keuangan, dan Inklusi Keuangan pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2022” bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari realisasi anggaran *corporate social responsibility* terhadap kinerja keuangan, stabilitas keuangan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI, dan inklusi keuangan dengan *leverage*, *tangibility*, *firm size*, dan *firm age* sebagai variabel kontrol. Hasil penelitian tersebut menemukan bahwa realisasi anggaran *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, stabilitas keuangan, dan inklusi keuangan. *Firm size* berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan, stabilitas keuangan, dan inklusi keuangan. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan inklusi keuangan, tetapi *leverage* berpengaruh positif terhadap stabilitas keuangan. Dan *tangibility* dan *firm age* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, stabilitas keuangan dan inklusi keuangan.

Penelitian Setianti dan Haryono (2023) yang berjudul “Persaingan Pasar Produk, *Financial Leverage*, Risiko Pembiayaan terhadap Stabilitas Keuangan: Studi Pada Bank Syariah di Indonesia” bertujuan untuk menjelaskan dan menganalisis pengaruh dari persaingan pasar produk, *financial leverage*, dan *risk of financing* terhadap stabilitas bank syariah di Indonesia pada 2018-2022. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa persaingan pasar produk tidak berpengaruh terhadap stabilitas keuangan, sedangkan *leverage* dan risiko pembiayaan berpengaruh negatif terhadap stabilitas keuangan.

Penelitian Lestari dan Berniz (2024) yang berjudul “Pengaruh Persaingan, Ukuran Perusahaan, dan *Leverage* Terhadap Stabilitas Bank di Indonesia” bertujuan untuk menganalisis pengaruh dari persaingan, ukuran perusahaan, dan *leverage* terhadap stabilitas perbankan di Indonesia. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa persaingan berpengaruh positif terhadap stabilitas keuangan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap stabilitas keuangan, dan *leverage* berpengaruh positif terhadap stabilitas keuangan.

Penelitian Nugroho dan Bararah (2018) yang berjudul “Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Biaya Operasional dan Pendapatan Operasional (BOPO) terhadap stabilitas keuangan bank umum syariah di Indonesia Tahun 2012-2017” bertujuan untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* (GCG) dan biaya operasional dan pendapatan operasional (BOPO) terhadap stabilitas keuangan pada perusahaan sektor energi di Indonesia. Hal penelitian tersebut menemukan bahwa GCG berpengaruh negatif terhadap stabilitas keuangan, dan BOPO berpengaruh negatif terhadap stabilitas keuangan.

Penelitian Viphindrartin (2021) yang berjudul “Dampak Makro Ekonomi terhadap Stabilitas Keuangan di Indonesia” bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor makro ekonomi (inflasi, nilai tukar, dan suku bunga), dan faktor faktor spesifik bank (kredit) terhadap stabilitas keuangan pada Bank Perkreditan Rakyat (BPR). Hasil penelitian ini menemukan bahwa kredit, inflasi, dan suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap stabilitas keuangan jangka panjang, kredit dan suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap stabilitas keuangan jangka pendek, dan inflasi dan nilai tukar berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap stabilitas keuangan jangka pendek.

Penelitian Judijanto (2025) yang berjudul “Pengaruh Ketergantungan pada Pihak Ketiga, Volatilitas Harga Bahan Baku, dan Biaya Logistik terhadap Stabilitas Keuangan pada Industri Pengolahan Sawit Skala Menengah di Indonesia” bertujuan untuk mengetahui pengaruh ketergantungan pada pihak ketiga, volatilitas harga bahan baku, dan biaya logistik terhadap stabilitas keuangan pada perusahaan pengolahan kelapa sawit skala menengah di Indonesia. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel ketergantungan pada pihak ketiga, volatilitas harga bahan baku, dan biaya logistik berpengaruh signifikan dan negatif terhadap stabilitas keuangan.

Penelitian Pramitasari dan Nanggala (2023) yang berjudul “Dampak *Mobile Banking* Terhadap Kinerja dan Stabilitas Keuangan Perbankan di Indonesia” bertujuan untuk mengetahui dampak dari *mobile banking* terhadap kinerja dan stabilitas keuangan pada perusahaan perbankan di Indonesia. Hasil penelitiannya

menunjukkan bahwa *mobile banking* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja dan stabilitas keuangan.

Penelitian Fitri dan Hendri (2025) yang berjudul “Pengaruh Pembiayaan Mudharabah Dan Murabahah Terhadap Stabilitas Keuangan Bank Syariah Yang Terdaftar Di JII Dengan Pendapatan Domestik Bruto Sebagai Variabel Moderasi Periode 2018-2024” bertujuan untuk menguji pengaruh pembiayaan mudharabah dan murabahah terhadap stabilitas keuangan dengan pendapatan domestik bruto (PDB) sebagai variabel moderasi pada perusahaan perbankan syariah. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pembiayaan mudharabah dan murabahah berpengaruh secara positif signifikan terhadap stabilitas keuangan, PDB berpengaruh negatif signifikan terhadap terhadap stabilitas keuangan. Interaksi antara PDB dan mudharabah memperkuat pengaruh positif mudharabah, sedangkan interaksi antara PDB dan murabahah melemahkan pengaruh murabahah terhadap stabilitas keuangan.

Penelitian Rustendi (2019) yang berjudul “Pengaruh Kecukupan Modal Terhadap Stabilitas Keuangan Bank Perkreditan Rakyat” bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel kecukupan modal terhadap stabilitas keuangan pada Bank Perkreditan Rakyat (BPR). Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kecukupan modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap stabilitas keuangan.

Penelitian Siregar *et al.* (2025) yang berjudul “Pengaruh *Enviromental, Social, and Governance* (ESG) Terhadap *Financial Stability* pada Prusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia” bertujuan untuk menganalisis pengaruh

Enviromental, Social, and Governance (ESG) terhadap stabilitas keuangan pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa ESG memiliki pengaruh yang signifikan terhadap stabilitas keuangan.

Penelitian Narh dan Dzitse (2025) yang berjudul “*Financial Inclusion towards Financial Stability in Ghana: Insights from Quantile Regression Analysis*” bertujuan untuk mengetahui dampak inklusi keuangan terhadap stabilitas keuangan di Ghana. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa inklusi keuangan berpengaruh positif terhadap stabilitas keuangan.

Penelitian Meutia dan Billa (2025) yang berjudul “*Does Financial Inclusion Affect Financial System Stability? Evidence From Indonesia*” bertujuan untuk mengetahui pengaruh inklusi keuangan terhadap stabilitas keuangan di Indonesia. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa inklusi keuangan (*E-money*) berpengaruh secara signifikan terhadap stabilitas keuangan, sedangkan inklusi keuangan (*peer-to-peer lending*, dan *interest rates*) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap stabilitas keuangan.

Penelitian Gasparyan dan Kashanyan (2025) yang berjudul “*Estimation of Factors Affecting Financial Stability for The Republic of Armenia*” bertujuan untuk mengetahui faktor yang memengaruhi stabilitas keuangan di Armenia. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *interest rate sread*, *monetary base* dan *gross international* memberikan pengaruh positif terhadap stabilitas keuangan, sedangkan *government revenues* berpengaruh negatif terhadap stabilitas keuangan.

Penelitian Mursalov *et al.* (2025) yang berjudul “*Determinants of Financial Stability in Banks: The Impact of Key Regulatory Financial Indicator*” bertujuan untuk menganalisis dampak *key regulatory indicator* dengan empat ratio keuangan yaitu, *autonomy ratio* (N6), *own funds adequacy ratio* (N8), dan *equity manoeuvrability ratio* (N9) terhadap stabilitas keuangan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa stabilitas keuangan dipengaruhi oleh *key regulator indicator*. N9 dan N8 berpengaruh positif terhadap stabilitas keuangan, N6 berpengaruh negatif terhadap stabilitas keuangan.

Penelitian Olaitan (2025) yang berjudul “*Impact of Shariah Audits On Financial Stability And Risk Manajement*” bertujuan untuk mengkaji peran audit syariah dalam meningkatkan stabilitas keuangan dan manajemen risiko. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa audit syariah memberikan dampak dengan meningkatkan stabilitas keuangan dan audit syariah berperan secara signifikan dalam mengidentifikasi, mengevaluasi, dan mengurangi risiko.

Penelitian Manihuruk *et al.* (2024) yang berjudul “Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi Terhadap Stabilitas Perbankan Di Indonesia” bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor-faktor ekonomi makro (inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah) terhadap stabilitas keuangan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa suku bunga dan nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap stabilitas keuangan, sedangkan inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap stabilitas keuangan.

Penelitian Kanu (2025) yang berjudul “*Regulation of Cryptocurrency and its Implication for financial Stability. A Qualitative Analysis*” bertujuan untuk mengetahui regulasi pada *cryptocurrency* dan dampaknya bagi stabilitas keuangan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa adanya kelemahan dalam regulasi yang berdampak secara signifikan terhadap stabilitas keuangan.

Penelitian Laila dan Ramadhani (2025) yang berjudul “*Integration of Fintech and CSR in Improving financial Stability of Islamic Bank*” bertujuan untuk mengetahui hubungan antara *financial technology (fintech)* dan *corporate social responsibility (CSR)* dan Stabilitas keuangan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa CSR memiliki pengaruh signifikan terhadap stabilitas keuangan melalui *fintech*, CSR berpengaruh negatif terhadap *fintech*, dan stabilitas keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap *fintech*.

Penelitian Anindyntha dan Sulistyono (2022) yang berjudul “Pengaruh Inklusi Keuangan dengan Integrasi *Fintech* pada Stabilitas Keuangan di Indonesia” bertujuan untuk menganalisis bagaimana pengaruh *fintech* dalam inklusi keuangan (kepemilikan kartu ATM, kartu kredit dan *e-money*) dan suku bunga terhadap stabilitas keuangan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa bahwa inklusi keuangan yang terintegrasi *fintech* dan suku bunga berpengaruh signifikan terhadap stabilitas keuangan.

Tabel 2.2
Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Penulis

No	Nama, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)

1	Katiandagho dan Dewi, (2024), Lokasi penelitian perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI.	Variabel independen: <i>leverage</i> Variabel dependen: stabilitas keuangan, Analisis panel data.	Variabel independen: pengaruh pengungkapan kinerja keberlanjutan, efisiensi operasional.	bahwa pengungkapan kinerja keberlanjutan (pengungkapan dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan) tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap stabilitas keuangan, efisiensi operasional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap stabilitas keuangan, dan <i>leverage</i> memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap stabilitas keuangan.	AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis Vol. 4, No. 3, September 2024 E-ISSN: 2774-888X
2	Laras dan Hartikayanti, (2025), Lokasi penelitian perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI.	Variabel independen: <i>leverage</i> Variabel dependen: stabilitas keuangan	Variabel independen: peng-ungkapan kinerja keberlanjutan Analisis regresi linier berganda.	Pengungkapan kinerja keberlanjutan berkontribusi secara positif dan signifikan terhadap stabilitas keuangan, dan <i>leverage</i> tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap stabilitas keuangan.	Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi) Vol. 9, No. 3, 2025 P-ISSN: 2541-5255 E-ISSN: 2621-5306
3	Isyamm dan Prasetyo, (2024) Lokasi penelitian Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.	Variabel dependen: stabilitas keuangan. Analisis data panel.	Variabel independen: realisasi anggaran CSR. Variabel control: <i>leverage</i> , <i>tangibility</i> , <i>firm age</i> , <i>firm size</i> . Variabel dependen: kinerja keuangan dan inklusi keuangan,	Realisasi anggaran <i>corporate social responsibility</i> berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, stabilitas keuangan, dan inklusi keuangan. <i>Firm size</i> berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan, stabilitas keuangan, dan inklusi keuangan. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan inklusi keuangan, tetapi <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap stabilitas keuangan. Dan <i>tangibility</i> dan <i>firm age</i> tidak berpengaruh	<i>Diponegoro Journal Of Accounting</i> Vol. 13, No. 1, 2024 E-ISSN: 2337-3806

				signifikan terhadap kinerja keuangan, stabilitas keuangan dan inklusi keuangan.	
4	Setianti dan Haryono (2023), Lokasi penelitian pada Bank Syariah yang terdaftar di BEI.	Variabel independent: <i>leverage</i> . Variabel dependen: stabilitas keuangan. Analisis data panel.	Variabel independent: persaingan pasar produk, dan risiko pembiayaan.	Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa persaingan pasar produk tidak berpengaruh terhadap stabilitas keuangan, sedangkan <i>leverage</i> dan risiko pembiayaan berpengaruh negatif terhadap stabilitas keuangan.	Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan, Vol. 10 No. 4, 2023 P-ISSN: 2407-1935 E-ISSN: 2502-1508
5	Lestari dan Berniz (2024), Lokasi penelitian pada perusahaan perbankan di Indonesia.	Variabel independent: <i>leverage</i> . Variabel dependen: stabilitas keuangan. Analisis data panel.	Variabel independent: persaingan dan ukuran perusahaan.	Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa persaingan berpengaruh positif terhadap stabilitas keuangan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap stabilitas keuangan, dan <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap stabilitas keuangan.	Jurnal Bisnis dan Manajemen Vol. 10 No. 1, 2024 P-ISSN: 2338-9729 E-ISSN: 2598-8948
6	Nugroho dan Bararah, (2018), Lokasi penelitian pada bank syariah di Indonesia	Variabel dependen: stabilitas keuangan.	Variabel independent: <i>Good Corporate Governance</i> (GCG), Biaya Operasional dan Pendapatan Operasional (BOPO) Analisis regresi linier berganda.	GCG berpengaruh negatif terhadap stabilitas keuangan, dan BOPO berpengaruh negatif terhadap stabilitas keuangan.	Jurnal Inovasi dan Bisnis 6 (2018) 154-163 ISSN: 2614-6983.
5	Viphindartin, (2021), Lokasi penelitian Bank Perkreditan Rakyat di Indonesia.	Variabel dependen: stabilitas keuangan.	Variabel independen: makro ekonomi (inflasi, nilai tukar, suku bunga, kredit). <i>Vector Error Correction Model</i> (VECM).	Kredit, inflasi, dan suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap stabilitas keuangan jangka Panjang, kredit dan suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap stabilitas keuangan jangka pendek, dan inflasi dan nilai tukar berpengaruh negatif	Jurnal Manajemen Jaya Negara Vol. 13, No. 1, April 2021 ISSN: 2776-6845

				dan tidak signifikan terhadap stabilitas keuangan jangka pendek.	
7	Judijanto, (2025), Lokasi penelitian perusahaan pengolahan kepala sawit skala menengah di Indonesia.	Variabel dependen: stabilitas keuangan.	Variabel independen: ketergantungan pada pihak ketiga, volatilitas harga bahan baku, dan biaya logistic Analisis regresi linier berganda.	Variabel ketergantungan pada pihak ketiga, volatilitas harga bahan baku, dan biaya logistik berpengaruh signifikan dan negatif terhadap stabilitas keuangan.	Jurnal Multidisiplin West Science Vol. 04, No. 09, September 2025, pp. 1670-1679 ISSN: 2964-206X
8	Pramitasari dan Nanggala, (2023), Lokasi penelitian perusahaan perbankan di Indonesia.	Variabel dependen: stabilitas keuangan.	Variabel independen: <i>mobile banking</i> . Variabel dependen: kinerja Analisis <i>Generalized Method of Moments</i> (GMM).	<i>Mobile banking</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja dan stabilitas keuangan.	Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia Vo. 09, No. 02, Desember 2023, Hal. 241-252 P-ISSN: 2443-2830 E-ISSN: 2460-2471
9	Fitri dan Hendri, (2025), Lokasi penelitian bank syariah yang terdaftar di JII.	Variabel dependen: stabilitas keuangan.	Variabel independen: pembiayaan mudharabah dan murabahah Variabel moderasi: pendapatan domestik bruto Analisis <i>Structural Equation Modeling-Partial Least Square</i> (SEM-PLS).	Pembiayaan mudharabah dan murabahah berpengaruh secara positif signifikan terhadap stabilitas keuangan, PDB berpengaruh negatif signifikan terhadap stabilitas keuangan. Interaksi antara PDB dan mudharabah memperkuat pengaruh positif mudharabah, sedangkan interaksi antara PDB dan murabahah melemahkan pengaruh murabahah terhadap stabilitas keuangan.	Journal of artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS), Vol. 4, No. 2, (2025), pp: 5784-5791 P-ISSN: 2963-9298 E-ISSN: 2963-914X
10	Rustendi, (2019), Lokasi penelitian Bank Perkreditan Rakyat.	Variabel dependen: stabilitas keuangan.	Variabel independen: kecukupan modal Uji stasistika non-parametrik <i>Kendall-T</i>	Kecukupan modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap stabilitas keuangan.	Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, 7 (3), 2019, 531-544 E-ISSN: 2541-061X P-ISSN: 2338-1507
11	Siregar <i>et al.</i> , (2025), Lokasi	Variabel dependen:	Variabel independen:	ESG memiliki pengaruh yang	Jurnal Akuntansi

	penelitian perusahaan yang terdaftar di BEI.	stabilitas keuangan.	<i>enviromental, social, and governance</i> (ESG). Analisis regresi linear sederhana.	signifikan terhadap stabilitas keuangan.	Kompetif, Vol. 8, No. 2, Mei 2025. ISSN: 2622-5379
12	Narh dan Dzitse, (2025), Lokasi penelitian Ghana.	Variabel dependen: stabilitas keuangan.	Variabel independent: inklusi keuangan. <i>Analisis quantile regression</i> (QRM).	Inklusi keuangan berpengaruh positif terhadap stabilitas keuangan.	<i>Copernican Journal of Finance & accountinng</i> , 2025, volume 14, issue 1. P-ISSN: 2300-1240 E-ISSN: 2300-3065
13	Meutia dan Billa, (2025), Lokasi penelitian di Indonesia	Variabel dependen: stabilitas keuangan.	Variabel inklusi keuangan. <i>Analisis Vector Error Correction Model</i> (VECM).	Inklusi keuangan (<i>E-money</i>) berpengaruh secara signifikan terhadap stabilitas keuangan, sedangkan inklusi keuangan (<i>peer-to-peer lending</i> , dan <i>interest rates</i>) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap stabilitas keuangan.	<i>Majapahit Journal of Islamie Finace and Management</i> , Vol. 5, No. 1, 2025, 421-447. E-ISSN: 2798-0170
14	Gasparyan dan Kashanyan, (2025), Lokasi penelitian: Republik Armenia.	Variabel dependen: stabilitas keuangan.	Variabel independen: <i>interest rate spread, monetary base, gross internasional, dan government revenues</i> . <i>Analisis ordinary least squares</i> (OLS),	<i>interest rate sread, monetary base dan gross international</i> memberikan pengaruh positif terhadap stabilitas keuangan, sedangkan <i>government revenues</i> berpengaruh negatif terhadap stabilitas keuangan.	<i>Economics Finance and Accounting</i> , 2 (16):82, Oktober 2025. ISSN: 2953-8068
15	Mursalov <i>et al.</i> , (2025), Lokasi penelitian JSC “Oschadbank” (<i>State Savings Bank of Ukraine</i>).	Variabel dependen: stabilitas keuangan.	Variabel independen: <i>Key regulatory indicator</i> . Analisis regresi linear berganda.	Stabilitas keuangan dipengaruhi oleh <i>key regulator indicator</i> : N9 dan N8 berpengaruh positif terhadap stabilitas keuangan, N6 berpengaruh negatif terhadap stabilitas keuangan.	<i>Financial Markets, Institutions and Risk, Volume 9, Issue 2</i> 2025. E-ISSN: 2521-1242 P-ISSN: 2521-1250
16	Olaitan (2025), Lokasi penelitian bank syariah.	Variabel dependen: stabilitas keuangan.	Variabel independen: audit syariah, Variabel dependen: manajemen risiko.	Audit syariah memberikan dampak dengan meningkatkan stabilitas keuangan, dan audit syariah berperan secara signifikan dalam mengidentifikasi,	<i>Seriat Ekonomisi</i> , Vol 02, No. 03, (2025): 86-92. E-ISSN: 3047-6313

			metode penelitian <i>mixed-methods</i> dengan literatur review dan interview.	mengevaluasi, dan mengruangi risiko,	
17	Manihuruk <i>et al.</i> , (2024), Lokasi penelitian perusahaan perbankan di Indonesia.	Variabel dependen: stabilitas keuangan.	Variabel independen: inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah. Analisis regresi berganda.	Suku bunga dan nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap stabilitas keuangan, sedangkan inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap stabilitas keuanngan.	Jurnal Riset Ilmu Akuntansi Vol.3, No.2 Juni 2024, Hal 55-68. E-ISSN: 2961-788X P-ISSN: 2961-7871
18	Kanu, (2025), Lokasi penelitian <i>cryptocurrency markets</i>	Variabel dependen: stabilitas keuangan.	Variabel independen: <i>regulation of crypto-currency</i> metode penelitian kualitatif dengan literatur review.	Kelemahan dalam regulasi yang berdampak secara signifikan terhadap stabilitas keuangan	<i>International Journal of Economics, Business and Management Research</i> Vol. 9, No. 04; 2025 ISSN: 2456-7760
19	Laila dan Rahmadhani, (2025), Lokasi penelitian Bank syariah yang terdaftar di BEI.	Variabel: stabilitas keuangan,	Variabel: CSR, dan <i>fintech</i> . Anlisis <i>Partial Least Squares-Structural Equation Modelling</i> (PLS-SEM).	CSR memiliki pengaruh signifikan terhadap stabilitas keuangan melalui <i>fintech</i> , CSR berpengaruh negatif terhadap <i>fintech</i> , dan stabilitas keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>fintech</i> .	Jurnal REKSA: Rekayasa Keuangan, Syariah dan Audit Vol. 12, No. 2, September 2025, pp. 140-157. P-ISSN: 2089-658 E-ISSN: 2614-3720
20	Anindynta dan Sulistyono, (2022), Lokasi penelitian di Indonesia.	Variabel dependen: stabilitas keuangan.	Variabel independen: Inklusi keuangan, dan suku bunga. Analisis Regresi linier berganda.	Inklusi keuangan yang terintegrasi <i>fintech</i> dan suku bunga berpengaruh signifikan terhadap stabilitas keuangan.	Inovasi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, dan Manajemen, Vol 18(3), 2022, 561-568. P-ISSN: 0216-7786 E-ISSN: 2528-1097

2.2 Kerangka Pemikiran

Stabilitas keuangan ialah sistem keuangan yang berada dalam rentang yang stabil sehingga dapat memfasilitasi bukannya menghambat kinerja ekonomi serta

mampu untuk mengatasi ketidakseimbangan keuangan yang muncul secara endogen atau sebagai akibat dari peristiwa buruk, merugikan, dan tidak terduga (Schinasi 2004:10). Stabilitas keuangan yang diukur dengan Z-score sebagai proksi risiko kebangkrutan, merupakan fondasi bagi kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan farmasi. Terdapat dua faktor yang diduga memengaruhi stabilitas keuangan, dua faktor tersebut adalah *leverage* dan *growth opportunity* (pertumbuhan perusahaan).

Leverage merupakan meningkatnya keuntungan potensial pemegang saham dengan menggunakan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (Susanti 2024:156). *Leverage* diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). DER ialah rasio yang digunakan menilai utang dengan ekuitas (Kasmir 2022:159). *Leverage* melalui indikator *debt to equity ratio* dapat memperlihatkan seberapa besar perusahaan bergantung pada pendanaan lewat utang dibandingkan dengan ekuitas. Dengan kata lain, *leverage* menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang dan pendeknya. *Leverage* juga merupakan salah satu komponen utama dalam stabilitas keuangan untuk menghitung Z-score.

Leverage tidak hanya mencerminkan komposisi pendanaan perusahaan, tetapi juga sebagai pemancar sinyal mengenai risiko yang dimiliki perusahaan kepada pasar. Berdasarkan teori sinyal, meningkatnya *leverage* melalui DER akan mengirimkan sinyal buruk kepada pasar. Hal ini disebabkan *leverage* yang terlalu tinggi dapat berarti risiko keuangan yang akan dihadapi perusahaan juga akan tinggi (Widjaya and Sisdianto 2024:10216). Beban bunga yang akan dibayar oleh

perusahaan akan meningkat. Dan dengan meningkatnya beban bunga dapat menyebabkan terganggunya kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dan berkurangnya fleksibilitas finansial, terutama ketika perusahaan dihadapkan dengan kondisi ekonomi yang tidak menentu (Katiandagho dan Dewi 2024).

Apabila *leverage* perusahaan tinggi dan menyebabkan terdapatnya risiko gagal bayar, dapat mengakibatkan rusaknya reputasi perusahaan serta menurunnya kepercayaan baik dari pihak investor maupun kreditur. Karena hal tersebut, perusahaan akan kesulitan untuk mendapat akses ke pendanaan eksternal (Katiandagho dan Dewi 2024). Di mana hal tersebut sangat penting bagi perusahaan farmasi untuk *Research and development* (R&D). Sehingga tingkat *leverage* yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki risiko keuangan yang tinggi, yang akan mengganggu stabilitas keuangan perusahaan yang diukur dengan Z-Score.

Namun, apabila tingkat *leverage* yang tinggi diimbangi dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, maka tingginya *leverage* dapat menunjukkan kepercayaan pada prospek perusahaan untuk dapat menghasilkan lebih banyak keuntungan dimasa depan. Berdasarkan teori sinyal perusahaan dengan tingkat kemampuan memenuhi kewajiban yang tinggi dapat mengambil lebih banyak utang yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kepercayaan yang baik di mata kreditur maupun para investor. Sinyal tersebut akan direspon sebagai sinyal positif oleh pasar (Purba 2023:36). Jadi apabila perusahaan dengan *leverage* yang tinggi, tetapi diimbangi dengan kemampuan memenuhi kewajiban

yang tinggi juga, maka tidak akan menimbulkan kerugian bahkan kesulitan keuangan untuk perusahaan (Lestari and Berniz 2024:5).

Hasil penelitian terdahulu terkait *leverage* terhadap stabilitas keuangan oleh Katiandagho dan Dewi (2024) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap stabilitas keuangan pada perusahaan sektor energi. Sedangkan penelitian Laras dan Hartikayanti (2025) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap stabilitas keuangan pada perusahaan sektor kesehatan. Selain itu, penelitian Lestari dan Berniz (2024) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap stabilitas keuangan pada perusahaan perbankan. Meskipun terdapat inkonsistensi temuan dalam penelitian terdahulu. Namun, berdasarkan teori sinyal, maka diduga *leverage* berpengaruh terhadap stabilitas keuangan perusahaan farmasi.

Growth opportunity atau Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Kasmir 2022:114). *Growth opportunity* melalui pertumbuhan penjualan, laba bersih, dan aset akan menunjukkan bagaimana perusahaan dapat bertahan dan bersaing dengan perusahaan lainnya dengan stabil. Laba juga merupakan salah satu komponen penting untuk menghitung profitabilitas dalam Z-score untuk mengukur stabilitas keuangan.

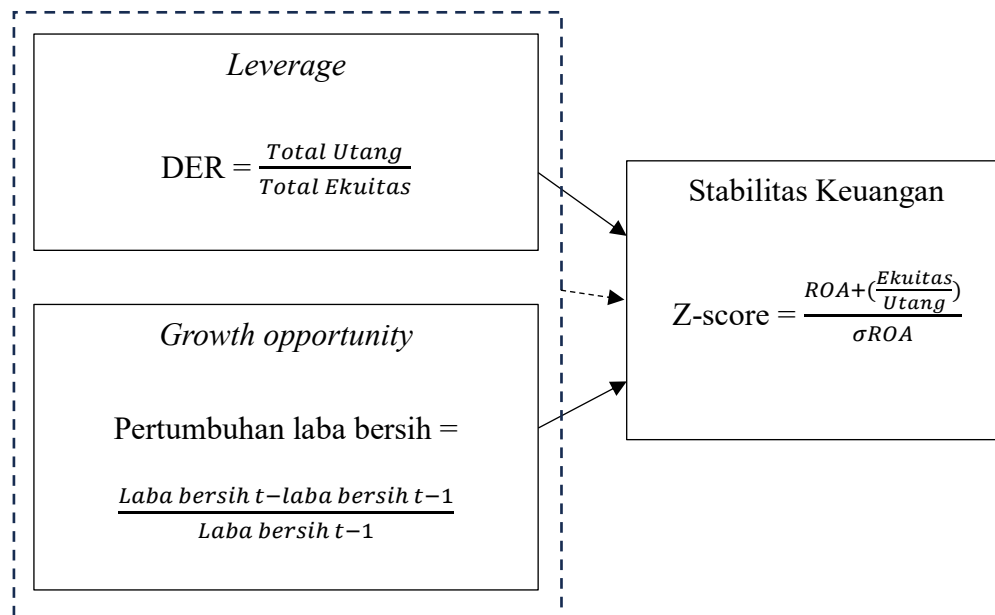
Berdasarkan teori sinyal pertumbuhan perusahaan yang stabil akan berperan sebagai pemancar sinyal yang positif kepada pasar. Pertumbuhan perusahaan yang konsisten akan memberikan sinyal berdasarkan efisiensi kinerja manajemen,

potensi meningkatnya pendapatan atau profitabilitas perusahaan untuk periode yang akan datang, sehingga perusahaan dapat terus mempertahankan keberlangsungan usahanya. Dengan meningkatnya hasil operasi dan laba bersih melalui pertumbuhan secara stabil juga akan meningkatkan kepercayaan investor kepada perusahaan (Susilawati dan Purnomo 2023).

Pertumbuhan perusahaan akan meningkatkan laba ditahan dan juga ekuitas milik perusahaan, sehingga akan berfungsi sebagai penyangga terhadap kerugian dan juga meningkatnya *leverage*. Pertumbuhan laba juga akan memberikan kepercayaan terhadap perusahaan akan meningkat, yang akan mempermudah akses perusahaan pada pendanaan eksternal. Di mana hal tersebut akan meningkatkan fleksibilitas finansial perusahaan untuk mengelola kewajibannya.

Apabila sebuah perusahaan memiliki tingkat laba yang stabil, maka risiko investasi pada perusahaan tersebut juga akan rendah. Perusahaan dengan pertumbuhan laba bersih yang lebih baik dari waktu ke waktu akan lebih stabil, karena perusahaan tersebut dapat terhindar dari risiko kegagalan bisnis serta kemungkinan bangkrut (Andriyani dan Risman 2025). Berdasarkan teori sinyal, pertumbuhan perusahaan yang konsisten akan mengirimkan sinyal positif kepada para investor, yang mencerminkan efisiensi manajemen dan posisi kompetitif yang kuat. Namun, pertumbuhan tidak selalu linier dan dapat menjadi tantangan, terutama pada periode dimana terdapat ketidakpastian ekonomi ataupun krisis. Jadi, walaupun perusahaan dapat tumbuh, tetapi tidak menjadikannya terhindar dari risiko yang dapat mengancam stabilitas keuangan (Mariani 2024:90). Oleh karena

itu, *Growth opportunity* diduga berpengaruh terhadap stabilitas keuangan yang diukur dengan Z-Score.



Keterangan:

Leverage : variabel independen

Growth opportunity : variabel independen

Stabilitas keuangan : variabel dependen

—————> : secara parsial

-----> : secara simultan

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Dari kerangka pemikiran yang telah diuraikan, maka dirumuskan dugaan hipotesis sebagai berikut:

1. *Leverage* dan *growth opportunity* bersama-sama berpengaruh terhadap stabilitas keuangan.
2. *Leverage* berpengaruh terhadap stabilitas keuangan.
3. *Growth opportunity* berpengaruh terhadap stabilitas keuangan.