



### **Hak cipta dan penggunaan kembali:**

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

### **Copyright and reuse:**

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

## **BAB II**

### **TELAAH LITERATUR**

#### **2.1 Laporan Keuangan**

Menurut IAI (2015), laporan keuangan adalah penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan posisi keuangan, catatan, dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. IAI (2015) juga menyatakan bahwa laporan keuangan disusun dan disajikan sekurang-kurangnya setahun sekali untuk memenuhi kebutuhan sejumlah pengguna. Sedangkan definisi laporan keuangan menurut S. Munawir (2007) dalam Istiantoro (2015) menyatakan bahwa laporan keuangan merupakan hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut.

Laporan keuangan merupakan ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku bersangkutan yang menggambarkan kemajuan perusahaan dan disusun secara periodik (Arasy, 2014). Menurut Mas'ud dan Srengga (2012), laporan keuangan merupakan hasil tindakan pembuatan dan peringkasan data keuangan perusahaan yang disusun serta ditafsirkan secara sistematis dan tepat untuk kepentingan internal maupun eksternal perusahaan. Laporan keuangan juga dijadikan sebagai pertanggungjawaban bagi manajemen

kepada semua pihak yang menanamkan dan mempercayakan pengelolaan dananya di dalam perusahaan tersebut terutama kepada pemilik.

Pengguna laporan keuangan meliputi pihak-pihak yang berkepentingan terhadap posisi keuangan maupun perkembangan suatu perusahaan yaitu para pemilik perusahaan, manajer perusahaan yang bersangkutan, para kreditur, *bankers*, para investor, dan pemerintah dimana perusahaan tersebut berdomisili. Menurut IAI (2015), kebutuhan pengguna informasi laporan keuangan sebagai berikut:

1. Investor

Penanam modal berisiko dan penasihat mereka berkepentingan dengan risiko yang melekat serta hasil pengembangan dari investasi yang mereka lakukan. Mereka membutuhkan informasi untuk membantu menentukan apakah harus membeli, menahan, atau menjual investasi tersebut. Pemegang saham juga tertarik pada informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan entitas untuk membayar dividen.

2. Karyawan

Karyawan dan kelompok-kelompok kecil yang mewakili mereka tertarik pada informasi mengenai stabilitas dan profitabilitas entitas. Mereka juga tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan entitas dalam memberikan balas jasa, imbalan pascakerja, dan kesempatan kerja.

### 3. Pemberi pinjaman

Pemberi pinjaman tertarik dengan informasi keuangan yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah pinjaman serta bunganya dapat dibayar ada saat jatuh tempo.

### 4. Pemasok dan kreditor usaha lainnya

Pemasok dan kreditor usaha lainnya tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah jumlah yang terhutang akan dibayar pada saat jatuh tempo. Kreditor usaha berkepentingan pada entitas dalam tenggang waktu yang lebih pendek daripada pemberi pinjaman kecuali jika sebagai pelanggan utama mereka bergantung pada kelangsungan hidup entitas.

### 5. Pelanggan

Para pelanggan berkepentingan dengan informasi mengenai kelangsungan hidup entitas, terutama jika mereka terlibat dalam perjanjian jangka panjang dengan, atau bergantung pada entitas.

### 6. Pemerintah

Pemerintah dan berbagai lembaga yang berada di bawah kekuasaannya berkepentingan dengan alokasi sumber daya dan karena itu berkepentingan dengan aktivitas entitas. Pemerintah juga membutuhkan informasi untuk mengatur aktivitas entitas, menetapkan kebijakan pajak, dan sebagai dasar untuk menyusun statistik pendapatan nasional dan statistik lainnya.

## 7. Masyarakat

Perusahaan juga mempengaruhi masyarakat dalam berbagai cara. Sebagai contoh, entitas dapat memberikan kontribusi berarti pada perekonomian nasional, termasuk jumlah orang yang dipekerjakan dan perlindungan kepada penanam modal domestik. Laporan keuangan dapat membantu masyarakat dengan menyediakan informasi kecenderungan (*trend*) dan perkembangan terakhir kemakmuran entitas serta rangkaian aktivitasnya.

Menurut Fitriyah dan Hariyati (2013), tujuan laporan keuangan adalah untuk melihat situasi dan kondisi suatu perusahaan dengan melakukan analisis laporan keuangan yaitu dengan cara menganalisis rasio-rasio keuangan yang ada dalam laporan keuangan. Menurut Kasmir (2010) dalam Salatin, dkk (2013), tujuan pembuatan atau penyusunan laporan keuangan yaitu:

1. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
2. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
3. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu.
4. Memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu.
5. Memberikan informasi tentang perubahan yang terjadi terhadap aktiva, pasiva, dan modal perusahaan.

6. Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode.
7. Memberikan informasi tentang catatan atas laporan keuangan.

## **2.2 Analisis Laporan Keuangan**

Menurut Salatin, dkk (2013), analisis laporan keuangan adalah mengkonversikan atau mengubah data yang berasal dari laporan keuangan menjadi informasi yang lebih beragam, lebih jelas, dan akurat bagi pihak-pihak yang memerlukan laporan keuangan untuk melakukan pengambilan keputusan bagi perusahaan. Menurut Mastuti, dkk (2013), kesulitan keuangan dan tanda-tanda awal kebangkrutan dapat diketahui melalui analisis terhadap data yang terdapat dalam laporan keuangan. Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja serta perubahan posisi keuangan perusahaan yang sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat. Menurut Andre (2013), hasil dari dilakukannya analisis laporan keuangan akan memberikan informasi tentang kekuatan dan kelemahan perusahaan. Dengan mengetahui kelemahan perusahaan, manajemen akan dapat melakukan tindakan perbaikan ataupun tindakan preventif untuk pencegahan terjadinya kebangkrutan.

Menurut Gamayuni (2011), tujuan pokok analisis laporan keuangan adalah untuk memprediksi kinerja yang akan datang. Walaupun laporan keuangan bersifat historis, namun laporan keuangan biasanya memberikan indikator-indikator bagaimana sebuah perusahaan kemungkinan memiliki kelangsungan hidup (*going*

*concern*) dalam periode berikutnya. Menurut Harahap (2007) dalam Salatin, dkk (2013), tujuan dari analisis laporan keuangan adalah sebagai berikut:

1. *Screening*

Analisis dilakukan dengan melihat secara analisis laporan keuangan dengan tujuan untuk memilih kemungkinan investasi atau merger.

2. *Forecasting*

Analisis dilakukan untuk meramalkan kondisi keuangan perusahaan di masa yang akan datang.

3. *Diagnosis*

Analisis yang dimaksudkan untuk melihat kemungkinan adanya masalah-masalah yang terjadi baik dalam manajemen operasi, keuangan, atau masalah lain.

4. *Evaluation*

Analisis dilakukan untuk menilai prestasi manajemen, operasional, efisiensi, dan lain-lain.

Manfaat dari analisis laporan keuangan bagi manajer adalah untuk menganalisis, mengendalikan, dan memperbaiki operasional perusahaan. Manfaat bagi analisis kredit digunakan untuk menentukan kemampuan perusahaan membayar hutangnya. Harahap (2007) dalam Salatin, dkk (2013) menyatakan bahwa terdapat beberapa kelebihan dari analisis rasio keuangan, yakni:

1. Rasio keuangan merupakan angka-angka atau ikhtisar statistik yang mudah dibaca dan ditafsirkan.

2. Merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan oleh laporan keuangan yang rumit.
3. Mengetahui posisi perusahaan di tengah industri lain.
4. Sangat bermanfaat untuk mengambil bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dari model prediksi (*Z-score*).
5. Menstandarisasi ukuran perusahaan.
6. Lebih mudah membandingkan perusahaan dengan perusahaan lain atau melihat perkembangan perusahaan secara periodik atau *time series*.
7. Lebih mudah melihat *trend* perusahaan serta melakukan prediksi di masa yang akan datang.

Menurut Kieso (2015) terdapat tiga alat yang biasa digunakan untuk melakukan analisis laporan keuangan, yaitu:

1. Analisis Horizontal

Analisis horizontal atau bisa juga disebut dengan analisis tren merupakan sebuah teknik yang digunakan dalam melakukan analisis laporan keuangan untuk mengevaluasi rangkaian dari data laporan keuangan untuk periode tertentu.

2. Analisis Vertikal

Analisis vertikal atau bisa juga disebut dengan analisis *common-size* merupakan sebuah teknik yang memperlihatkan setiap pos dari laporan keuangan sebagai persentase terhadap total aktivasinya.



### 3. Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan sebuah teknik yang digunakan untuk melakukan analisis laporan keuangan dengan menilai kinerja suatu perusahaan berdasarkan perbandingan data keuangan yang terdapat pada pos laporan keuangan.

#### **2.3 Analisis Rasio Keuangan**

Salah satu sumber informasi mengenai kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan melalui perhitungan dengan menggunakan rasio keuangan. Menurut Mas'ud dan Srengga (2012), analisis rasio adalah suatu cara untuk menganalisis laporan keuangan yang mengungkapkan hubungan matematik antara suatu jumlah dengan yang lainnya atau perbandingan antara satu pos dengan pos yang lainnya.

Salah satu aspek penting analisis terhadap laporan keuangan dari sebuah perusahaan adalah kegunaannya untuk meramal kontinuitas atau kelangsungan hidup perusahaan. S. Munawir (2007) dalam Istiantoro (2015) mengatakan rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisa berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan. Berdasarkan pengertian tersebut, dapat disimpulkan bahwa rasio keuangan adalah analisis untuk menganalisa hubungan data keuangan dan untuk mengetahui hubungan pos – pos dalam neraca atau laporan laba rugi untuk

mengetahui baik buruknya posisi keuangan dan prestasi perusahaan (Atika, dkk, 2013).

Foster (1986) dalam Andre (2013) menyatakan empat hal yang mendorong analisis laporan keuangan dilakukan dengan model rasio keuangan yaitu:

1. Untuk mengendalikan pengaruh perbedaan besaran antar perusahaan atau antar waktu.
2. Untuk membuat data menjadi lebih memenuhi asumsi alat statistik yang digunakan.
3. Untuk menginvestigasi teori yang terkait dengan rasio keuangan.
4. Untuk mengkaji hubungan empiris antara rasio keuangan dan estimasi atau prediksi variabel tertentu (seperti kebangkrutan atau *financial distress*).

Analisis rasio keuangan menggunakan data laporan keuangan yang telah ada sebagai dasar penilaiannya. Meskipun didasarkan pada data dan kondisi masa lalu, analisis rasio keuangan dimaksudkan untuk menilai risiko dan peluang pada masa yang akan datang. Menurut Kieso (2015), bentuk – bentuk rasio keuangan adalah sebagai berikut:

1. Rasio likuiditas

Rasio yang mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan kebutuhan kas lainnya. Rasio ini sering kali dinilai oleh kreditur dan bank sebagai pihak yang memberikan pinjaman untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Sebagai contoh yaitu *current ratio*, *cash ratio*, dan *quick ratio*.

## 2. Rasio Solvabilitas

Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya dalam jangka panjang. Pihak pemberi hutang biasanya menggunakan rasio ini untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka panjangnya termasuk pembayaran bunga yang dilakukan secara rutin setiap tahunnya. Sebagai contoh yaitu *debt to total assets ratio*, *debt to equity ratio*, dan *time interest earned*.

## 3. Rasio Profitabilitas

Rasio yang mengukur tingkat pengembalian atau keuntungan atas kegiatan operasional perusahaan dalam periode tertentu. Profitabilitas mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam memperoleh hutang dan pendanaan melalui ekuitas. Selain itu, profitabilitas juga mempengaruhi kondisi likuiditas perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam bertumbuh. Akibatnya, baik kreditur maupun investor sangat memperhatikan rasio ini dalam menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan efektivitas kegiatan operasional manajemen. Sebagai contoh yaitu *profit margin*, *return on sales*, *return on equity*, dan *earning per share*.

## **2.4 Financial Distress**

Secara umum, *financial distress* adalah suatu kondisi dimana perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. Suatu perusahaan dikatakan sedang berada dalam keadaan *financial distress* apabila perusahaan tersebut tidak mampu atau mengalami kesulitan dalam membiayai kewajiban keuangannya dan

menghasilkan laba yang negatif (Siregar dan Fauzie, 2015). Istiantoro (2015) menambahkan arus kas yang tidak cukup menyebabkan perusahaan juga tidak dapat menghasilkan pendapatan yang cukup. Perusahaan yang masuk ke dalam kondisi *financial distress* akan terjebak ke dalam masalah likuiditas yang buruk dan mempengaruhi profitabilitas. Menurut Gamayuni (2011), *financial distress* yang terjadi dalam perusahaan dapat dibedakan sebagai berikut:

1. *Economic Failure*

Kegagalan ekonomi yang berarti bahwa pendapatan perusahaan tidak dapat menutup biaya total, termasuk biaya modal. Usaha yang mengalami *economic failure* dapat meneruskan operasinya sepanjang kreditur berkeinginan untuk menyediakan tambahan modal dan pemilik dapat menerima tingkat pengembalian (*return*) di bawah tingkat bunga pasar.

2. *Business Failure*

Istilah ini digunakan oleh Dun & Bradstreet yang merupakan penyusun *failure statistic*, untuk mendefinisikan usaha yang menghentikan operasinya dengan akibat kerugian bagi kreditur. Dengan demikian, suatu usaha dapat diklasifikasikan sebagai gagal meskipun tidak melalui kebangkrutan secara normal. Selain itu, suatu perusahaan juga dapat menghentikan/menutup usahanya tetapi tidak dianggap sebagai gagal.

3. *Technical Insolvency*

Keadaan dimana perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya dalam waktu tertentu dan mengalami masalah likuiditas. Tahap ini bersifat sementara

dan masih dapat dilakukan perbaikan agar perusahaan tersebut tidak mengalami kebangkrutan.

#### 4. *Bankruptcy Insolvency*

Keadaan dimana perusahaan berada pada kondisi kritis yang lebih buruk dari sekedar kondisi bermasalah yang bersifat sementara.

#### 5. *Legal Bankruptcy*

Istilah kebangkrutan digunakan setiap perusahaan yang gagal. Sebuah perusahaan tidak dapat dikatakan sebagai bangkrut secara hukum, kecuali diajukan tuntutan secara resmi dengan undang-undang federal

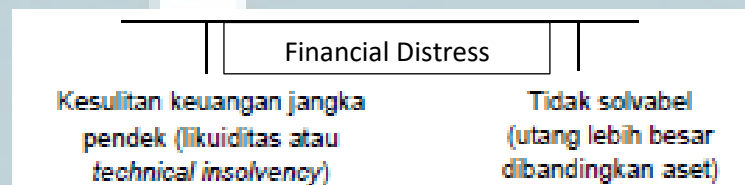
Pada situasi tertentu, perusahaan mungkin akan mengalami kesulitan keuangan. Jika tidak diselesaikan dengan benar, kesulitan keuangan kecil dapat berkembang menjadi lebih besar dan akan sampai pada tahap kebangkrutan. Penyebab kegagalan perusahaan bisa terjadi karena segi ekonomi dan segi keuangan, mulai dari kekurangan pengalaman manajerial sampai kekurangan modal (Mastuti, dkk, 2013).

*Financial distress* dialami oleh perusahaan yang memiliki hutang lebih besar daripada ukuran perusahaan, profitabilitas, dan asetnya. Hapsari (2012) menyatakan *financial distress* adalah situasi dimana arus kas operasi perusahaan tidak memadai untuk melunasi kewajiban – kewajiban lancar (seperti hutang dagang atau beban bunga). *Financial distress* bisa diartikan sebagai masalah likuiditas yang sangat parah yang tidak bisa dipecahkan tanpa perubahan ukuran dari operasi atau struktur perusahaan. Perusahaan mengalami kondisi *financial distress* terlebih dahulu sebelum akhirnya perusahaan tersebut mengalami

kebangkrutan. Hal ini disebabkan karena pada saat kondisi keuangan yang terjadi di perusahaan dalam keadaan penurunan dana dalam menjalankan usahanya yang dapat disebabkan karena adanya penurunan dalam pendapatan dari hasil penjualan atau hasil operasi yang dilakukan oleh perusahaan untuk mendapatkan laba, tetapi pendapatan atau hasil yang diperoleh tidaklah sebanding dengan kewajiban – kewajiban atau hutang yang banyak dan yang telah jatuh tempo (Sastriana dan Fuad, 2013).

**Gambar 2.1**

**Kondisi Kesulitan Perusahaan**



Sumber: Hanafi (2004) dalam Fitriyah dan Harivati (2013)

Berdasarkan gambar 1.4 di atas, menunjukkan *financial distress* berada pada posisi diantara kesulitan keuangan jangka pendek dan kondisi tidak solvabel atau bangkrut, dimana hutang yang dimiliki perusahaan lebih besar dibandingkan dengan total aset perusahaan. Hal ini dapat disebabkan kesulitan kecil yang tidak segera diselesaikan dengan benar, sehingga kesulitan kecil tersebut berkembang menjadi kesulitan yang lebih besar yaitu kebangkrutan. Menurut Mastuti, dkk (2013), kesulitan usaha merupakan kondisi berkelanjutan yang bermula dari kesulitan keuangan yang ringan (seperti masalah likuiditas), sampai pada tahap kesulitan yang lebih serius, yaitu tidak solvabel (hutang lebih besar dibandingkan aset). Pernyataan tersebut didukung oleh Istiantoro (2015) yang mengatakan bahwa perusahaan yang masuk dalam kondisi *financial distress* akan terjebak ke dalam

masalah likuiditas yang buruk, dan mempengaruhi solvabilitas. Apabila hal ini tidak segera diselesaikan akan berdampak besar pada perusahaan – perusahaan seperti hilangnya kepercayaan dari *stakeholder* (seperti investor, kreditur, dan pihak lainnya), dan bahkan perusahaan juga akan mengalami kebangkrutan.

Gamayuni (2011) menyatakan para investor mementingkan profitabilitas, dividen, dan harga saham masa depan, karena pembayaran dividen tergantung dari operasi yang menguntungkan, serta kenaikan harga saham bergantung dari penilaian pasar terhadap prospek perusahaan. Sedangkan, pihak kreditur adalah pihak yang paling berkepentingan terhadap penilaian likuiditas dan solvabilitas perusahaan, karena kreditur akan memperkirakan menerima sejumlah pengembalian tertentu yang jumlahnya dapat dipastikan dan memiliki hak klaim pertama atas aset. Kreditur juga menghitung profitabilitas karena operasi yang menghasilkan laba merupakan sumber utama kas untuk membayar pinjaman.

Penilaian tingkat kebangkrutan dari sebuah kinerja keuangan perusahaan cukup sulit jika tidak dibantu oleh perhitungan yang mendukungnya (Eliu, 2014). Oleh karena itu, model *financial distress* perlu dikembangkan, karena dengan mengetahui kondisi *financial distress* perusahaan sejak dini diharapkan dapat dilakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi yang mengarah kepada kebangkrutan. Menurut Mas'ud dan Srengga (2012), pihak-pihak yang menggunakan model *financial distress* untuk memprediksi *financial distress* tersebut meliputi:

1. Pemberi pinjaman

Penelitian berkaitan dengan prediksi *financial distress* mempunyai relevansi terhadap institusi pemberi pinjaman, baik dalam memutuskan apakah akan memberikan suatu pinjaman dan menentukan kebijakan untuk mengawasi pinjaman yang telah diberikan.

2. Investor

Model prediksi *financial distress* dapat membantu investor ketika akan menilai kemungkinan masalah suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran kembali pokok dan bunga.

3. Pembuat peraturan

Lembaga regulator mempunyai tanggung jawab mengawasi kesanggupan membayar hutang dan menstabilkan perusahaan individu. Hal ini menyebabkan perlunya suatu model yang aplikatif untuk mengetahui kesanggupan perusahaan membayar hutang dan menilai stabilitas perusahaan.

4. Auditor

Model prediksi *financial distress* dapat menjadi alat yang berguna bagi auditor dalam membuat penilaian *going concern* suatu perusahaan.

5. Manajemen

Apabila perusahaan mengalami kebangkrutan maka perusahaan akan menanggung biaya langsung (*fee* akuntan dan pengacara) dan biaya tidak langsung (kerugian penjualan atau kerugian paksa akibat ketetapan pengadilan). Sehingga dengan adanya model prediksi *financial distress*



diharapkan perusahaan dapat menghindari kebangkrutan dan otomatis juga dapat menghindari biaya langsung dan tidak langsung dari kebangkrutan

Untuk mengetahui keberadaan suatu perusahaan terbilang sehat atau tidak maka dibutuhkan sebuah pengukuran untuk mengukur kondisi keuangan perusahaan tersebut. Pengukuran terhadap kondisi *financial distress* dapat dilakukan dengan berbagai cara. Menurut Gamayuni (2011), *financial distress* dapat diukur dengan menggunakan model *Altman Z-score*. Analisis *Altman Z-score* digunakan untuk meramalkan tingkat kebangkrutan suatu perusahaan dengan menghitung nilai dari beberapa rasio lalu kemudian dimasukkan dalam suatu persamaan diskriminan. Formula *Z-score* untuk memprediksi kebangkrutan dari Altman merupakan sebuah *multivariate formula* yang digunakan untuk mengukur kesehatan finansial dari sebuah perusahaan. Mastuti, dkk (2013) juga menyebutkan *Altman Z-score* merupakan nilai yang ditentukan dari hitungan standar yang akan menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Fatmawati (2012) menyatakan model prediksi ini mengalami beberapa revisi hingga menjadi persamaan yang baru yang telah disesuaikan agar prediksi dapat dilakukan terhadap perusahaan swasta dan tidak hanya sebatas perusahaan manufaktur yang telah *go public*. Anjum (2012) juga berpendapat bahwa model *Altman Z-score* ini dapat diterapkan pada ekonomi modern yang mampu memprediksi kebangkrutan hingga satu, dua, dan tiga tahun ke depan.

Mastuti, dkk (2013) mengemukakan bahwa Altman menemukan lima jenis rasio keuangan yang dapat dikombinasikan untuk melihat perbedaan antara perusahaan yang bangkrut dan yang tidak bangkrut, yakni *working capital to total*

*assets ratio, retained earning to total assets, earnings before interest and taxes to total assets, market value equity to book value of debt, dan sales to total assets.*

Rasio *working capital to total assets* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya (Ferbianasari, 2012). Gamayuni (2011) juga mendukung pernyataan tersebut dengan mengatakan bahwa rasio ini merupakan ukuran bersih pada aset lancar perusahaan terhadap modal perusahaan. Modal kerja bersih didapat dari selisih antara aset lancar dikurangi hutang lancar. Menurut Ferbianasari (2012), modal kerja bersih yang negatif kemungkinan besar akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya karena tidak tersedianya aktiva lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut. Menurut Mastuti, dkk (2013) rumus untuk mengukur rasio *working capital to total assets* adalah sebagai berikut:

$$\text{Working Capital to Total Assets} = \frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assets}}$$

Keterangan:

*Working Capital* = (Aset Lancar – Liabilitas Lancar)

*Total Assets* = Total Aset

Ferbianasari (2012) menyatakan bahwa rasio *retained earnings to total assets* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan saldo laba dari total aktiva perusahaan. Saldo laba merupakan laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham. Kieso, dkk (2015) menambahkan bahwa *retained earning* merupakan laba bersih yang ditahan dalam bisnis perusahaan yang diakumulasi

setiap tahunnya. Altman (2000) dalam Prihanthini dan Sari (2013) mengukur rasio *retained earning to total assets* adalah sebagai berikut:

$$\text{Retained earning to total assets} = \frac{\text{Retained Earning}}{\text{Total Assets}}$$

Keterangan:

*Retained Earning* = Saldo laba

*Total Assets* = Total Aset

Rasio *earning before interest and taxes (EBIT) to total assets* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak (Ferbianasari, 2012). Gamayuni (2011) mengatakan bahwa rasio ini dihitung dengan membagi total aset perusahaan dengan penghasilan sebelum bunga dan potongan pajak dibagi dengan total aset. Gamayuni (2011) juga menambahkan bahwa rasio ini merupakan ukuran produktivitas dari aset perusahaan yang sesungguhnya terlepas dari pajak atau faktor *leverage*. Adapun rumus untuk mengukur rasio *earning before interest and taxes (EBIT) to total assets* menurut Mastuti, dkk (2013) adalah sebagai berikut:

$$\text{EBIT to total assets} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}}$$

Keterangan:

*EBIT* = Pendapatan sebelum beban bunga dan pajak

*Total assets* = Total Aset

Menurut Ferbianasari (2012), rasio *market value equity to book value of debt* ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa). Pernyataan tersebut juga didukung oleh Mastuti, dkk (2013) yang mengatakan rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa banyak aktiva perusahaan dapat turun nilainya sebelum jumlah hutang lebih besar daripada aktiva dan perusahaan menjadi pailit dengan membandingkan nilai pasar ekuitas dengan nilai buku hutang. Gamayuni (2011) mengatakan bahwa *equity* diukur melalui gabungan nilai pasar dan keseluruhan lembar saham preferen dan biasa. Sementara hutang meliputi hutang lancar dan hutang jangka panjang. Dalam Sagho dan Merkusiwati (2015), pengukuran rasio *market value equity to book value of debt* dapat dihitung dengan menggunakan rumus, yakni:

$$\text{Market value equity to book value of debt} = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Book Value of Debt}}$$

Keterangan:

*Market Value to Equity* = Nilai pasar ekuitas

*Book Value of Debt* = Nilai buku hutang

Rasio *sales to total assets* adalah standar rasio keuangan yang menggambarkan kemampuan peningkatan penjualan dari aset perusahaan yang merupakan suatu ukuran dari kemampuan manajemen dalam menghadapi kondisi yang kompetitif (Gamayuni, 2011). Hanifah dan Purwanto (2013) mengatakan semakin tinggi rasio *sales to total assets* menunjukkan semakin efektif perusahaan

dalam penggunaan aktivitya untuk menghasilkan penjualan. Menurut Kieso, dkk (2015), rumus untuk mengukur *sales to total assets* adalah sebagai berikut:

$$\text{Sales to total assets} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

Keterangan:

*Sales* = Penjualan

*Total Assets* = Total Aset

Kelima rasio laporan keuangan yang telah diuraikan, digabungkan ke dalam satu persamaan model *Altman Z-score*. Sesuai dengan penelitian asli mengenai prediksi *financial distress* yang dilakukan oleh Edward I. Altman pada tahun 1968, Mastuti, dkk (2013) menyimpulkan rumus model *Altman Z-score* yaitu:

$$Z\text{-score} = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

Keterangan:

*Z-score* = Overall Index

$X_1$  = Working Capital to Total Assets

$X_2$  = Retained Earning to Total Assets

$X_3$  = Earning before Interest and Taxes to Total Assets

$X_4$  = Market Value Equity to Book Value of Total Liabilities

$X_5$  = Sales to Total Assets

Menurut Muslich (2008) dalam Mastuti, dkk (2013), kriteria untuk hasil perhitungan model *Altman Z-score* adalah jika perusahaan memiliki *Z-score* lebih

dari 2,99 maka diklasifikasikan sebagai perusahaan tidak mengalami *financial distress*. Jika *Z-score* kurang dari 1,81 maka diklasifikasikan sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress*. Selanjutnya nilai antara 1,81 sampai 2,99 maka diklasifikasikan sebagai perusahaan pada *grey area* atau daerah kelabu.

## 2.5 Operating Capacity

Rasio *operating capacity* mencerminkan seberapa besar kemampuan suatu perusahaan dalam memanfaatkan penggunaan aset-asetnya untuk tujuan pengelolaan perusahaan. Afriyeni (2012) memberikan pernyataan bahwa rasio aktivitas *operating capacity* digunakan untuk mengukur perusahaan dalam mengelola aktiva. Jumlah aktiva yang terlalu banyak akan menimbulkan modal yang besar, sehingga akan menekan keuntungan. Sebaliknya aktiva yang terlalu kecil akan menyebabkan hilangnya penjualan yang menguntungkan.

Menurut Atika, dkk (2013), *operating capacity* dapat diproksikan dengan *inventory turnover*. Hery (2012) menyebutkan bahwa hasil perhitungan rasio *inventory turnover* yang tinggi menunjukkan bahwa modal kerja yang tertanam dalam persediaan barang dagang semakin kecil dan hal ini berarti semakin baik bagi perusahaan. Dikatakan semakin baik karena perusahaan akan semakin cepat mengubah persediaannya menjadi kas sehingga kondisi *financial distress* semakin kecil. Kieso, dkk (2015) menjelaskan pengukuran terhadap *inventory turnover* adalah sebagai berikut:

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Cost of Good Solds}}{\text{Average Inventory}}$$

Keterangan:

*Cost of Good Solds* = Harga pokok penjualan

*Average Inventory* = Rata-rata persediaan barang dagang

Hasil penelitian Istiantoro (2015) membuktikan bahwa *operating capacity* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Penelitian Istiantoro (2015) didukung oleh Yayanti dan Yanti (2015) yang mempunyai hasil penelitian yang sama. Tetapi, hasil penelitian Atika, dkk (2013) menunjukkan bahwa *operating capacity* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Maka, hipotesis pertama yang dikembangkan berdasarkan uraian di atas adalah sebagai berikut:

Ha<sub>1</sub> = *Operating capacity* yang diprosikan dengan *inventory turnover* berpengaruh terhadap *financial distress*

## **2.6 Leverage**

Rasio *leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Kasmis (2008) dalam Andre (2013) mengemukakan bahwa rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Fitriyah dan Hariyati (2013) juga mendukung pernyataan tersebut bahwa rasio *leverage* digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan bergantung pada pendanaan hutang. Jika manajemen memanfaatkan hutang yang terlalu besar dalam pendanaan operasi perusahaan, masalah yang mungkin akan timbul adalah dalam pelunasan pinjaman yang tersisa dan bunganya di masa depan. Menurut Sigit (2008) dalam Mas'ud dan Srengga (2012), analisis

terhadap rasio *leverage* ini diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang (jangka pendek dan jangka panjang) apabila pada suatu saat perusahaan dilikuidasi atau dibubarkan.

Kebangkrutan biasanya diawali dengan terjadinya kondisi gagal bayar. Hal ini disebabkan semakin besar jumlah hutang, semakin tinggi probabilitas *financial distress* (Lenox *et al* (dalam Andre, 2013). Perusahaan dengan banyak kreditor akan semakin cepat bergerak ke arah *financial distress*. Laitinen dan Laitinen (2008) dalam Afriyeni (2012) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang lebih besar akan lebih mudah mengalami *financial distress* maupun kebangkrutan jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki hutang lebih sedikit.

Salah satu rasio yang dipakai dalam mengukur *leverage* adalah *Debt to Total Assets*. Darsono dan Ashari (2005) dalam Fitriyah dan Hariyati (2013) menyebutkan bahwa rasio *debt to total assets* merupakan rasio yang menekankan pentingnya pendanaan hutang dengan jalan menunjukkan presentase aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang. Rasio ini juga dapat menyediakan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam mengadaptasi pengurangan aktiva akibat kerugian tanpa mengurangi pembayaran bunga pada kreditor (bagaimana perusahaan dibiayai). Adapun pengukuran rasio *leverage* menurut Kieso, dkk (2015) adalah:

$$\text{Debt to Total Assets} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$



Keterangan:

*Total Liabilities* = Total Hutang

*Total Assets* = Total Aset

Hasil penelitian Triwahyuningtias dan Muharam (2012) menunjukkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh positif terhadap *financial distress* perusahaan, dapat diartikan bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan manufaktur, maka semakin tinggi potensi kemungkinan perusahaan manufaktur mengalami kondisi kesulitan keuangan. Andre (2013) juga menyatakan hasil yang sama yaitu *leverage* mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif dalam memprediksi *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Septivani dan Agoes (2014), Eliu (2014), Atika, dkk (2013), Istiantoro (2015), Fitriyah dan Hariyati (2013), dan Arasy (2014) juga membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Adapun sebaliknya, untuk penelitian yang dilakukan oleh Mas'ud dan Srengga (2012) mempunyai hasil bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Maka, hipotesis kedua yang dikembangkan berdasarkan uraian di atas adalah sebagai berikut:

Ha<sub>2</sub> = *Leverage* yang diprosikan dengan *debt to total asset* berpengaruh terhadap *financial distress*.

## 2.7 Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2012) dalam Atika, dkk (2013). Menurut Istiantoro (2015), rasio profitabilitas merupakan rasio

yang bertujuan untuk mengukur efektivitas manajemen yang tercermin pada imbalan hasil investasi melalui kegiatan perusahaan atau dengan kata lain mengukur kinerja perusahaan secara keseluruhan dan efisiensi dalam pengelolaan kewajiban dan modal. Afriyeni (2012) menambahkan bahwa profitabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivitya secara produktif. Profitabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan memperbandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut. Semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*.

Menurut Keown (2008) dalam Andre (2013), indikator yang dapat digunakan sebagai pengukuran profitabilitas perusahaan adalah *return on assets* yang merupakan pengembalian atas aset yang digunakan untuk menghasilkan pendapatan bersih perusahaan. Fitriyah dan Hariyati (2013) juga menyebutkan bahwa *return on aseets* menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari setiap satu rupiah aset yang digunakan. Dengan mengetahui rasio ini, manajemen dapat menilai apakah perusahaan tersebut sudah efisien untuk memanfaatkan aktivitya dalam kegiatan operasional perusahaan. Adapun perhitungan rasio *return on assets* menurut Kieso, dkk (2015), yaitu:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

Keterangan:

*Net Income* = Laba Bersih

*Total Assets* = Total Aset

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mas'ud dan Srengga (2013) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas terdapat pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan yang artinya semakin besar profitabilitas suatu perusahaan, semakin mengurangi kondisi *financial distress* perusahaan tersebut. Hasil yang serupa juga diikuti oleh penelitian Fitriyah dan Hariyati (2013), Arasy (2014), dan Andre (2013). Akan tetapi, hasil penelitian Hanifah dan Purwanto (2013) dan Istiantoro (2015) menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara profitabilitas dengan *financial distress*. Maka, hipotesis ketiga yang dikembangkan berdasarkan uraian di atas adalah sebagai berikut:

Ha<sub>3</sub> = Profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* berpengaruh terhadap *financial distress*

## 2.8 Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur likuiditas perusahaan. Menurut Sawir (2005) dalam Mas'ud dan Srengga (2012), likuiditas perusahaan ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dalam memenuhi kewajiban (hutang) jangka pendek. Perusahaan dikatakan dalam keadaan likuid ketika perusahaan mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat waktu, dan apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran atau aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang lancarnya

(Afriyeni, 2012). Pernyataan tersebut didukung oleh Syamsuddin (2007) dalam Atika, dkk, (2013) yang menyatakan bahwa likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (1994) dalam Fitriyah dan Hariyati (2013), tingkat likuiditas suatu perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *current ratio*. *Current ratio* mengukur seberapa jauh aktiva lancar perusahaan dapat dipakai untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Mas'ud dan Srengga (2012) mendukung pernyataan tersebut dengan mengatakan bahwa *current ratio* mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Semakin besar rasio likuiditas maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Menurut Lukman (2004) dalam Andre (2013), tidak ada ketentuan mutlak tentang berapa tingkat *current ratio* yang dianggap baik atau yang harus dipertahankan oleh suatu perusahaan karena biasanya tergantung dari jenis usaha yang dijalankan perusahaan. Akan tetapi tingkat *current ratio* sebesar 2 sudah dianggap baik. Menurut Kieso, dkk (2015) cara perhitungan likuiditas dengan menggunakan *current ratio*, yaitu:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Keterangan:

*Current Assets* = Aset Lancar

*Current Liabilites* = Hutang Lancar

Hasil Penelitian Atika dkk (2013) menunjukkan bahwa likuiditas mempengaruhi kondisi *financial distress* yang terjadi pada perusahaan. Hal yang sama juga terbukti dalam penelitian Widhiari dan Merkusiwati (2015), serta Istiantoro (2015) yang menemukan bahwa terdapat pengaruh negatif dari rasio likuiditas terhadap *financial distress* perusahaan. Demikian juga hasil yang ditemukan oleh penelitian yang dilakukan Septivani dan Agoes (2014). Akan tetapi, hasil penelitian tersebut berbanding terbalik dengan yang dilakukan oleh Fitriyah dan Hariyati (2013) dan Arasy (2014) yang berpendapat bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Maka, hipotesis keempat yang dikembangkan berdasarkan uraian di atas adalah sebagai berikut:

Ha<sub>4</sub> = Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* berpengaruh terhadap *financial distress*.

## **2.9 Agency Cost**

Jensen dan Meckling (1976) dalam Agustina, dkk (2015) mendefinisikan *agency theory* sebagai suatu kontrak yang mana satu atau lebih pemilik perusahaan menggunakan orang lain atau *agent* untuk menjalankan aktivitas perusahaan. Ayuningtias (2013) menambahkan bahwa akan terjadi sebuah konflik antara pemilik perusahaan dengan manajemen perusahaan dikarenakan adanya keleluasaan manajemen dalam menjalankan perusahaan yang dapat berpotensi menimbulkan konflik kepentingan (*conflict of interest*) antara pemilik perusahaan dan pengelola perusahaan. Adanya konflik yang dapat merugikan kondisi keuangan

perusahaan karena konflik tersebut memaksa pemilik perusahaan untuk mengeluarkan biaya yang disebut dengan *agency cost*.

Fachrudin (2011) menjelaskan *agency cost* merupakan pemberian insentif yang layak kepada manajer, serta biaya pengawasan untuk mencegah adanya keinginan manajer yang mungkin akan melakukan tindakan yang bertentangan dengan tujuan pemilik saham perusahaan. Menurut Ayuningtias (2013), semakin besar *agency cost* yang dikeluarkan oleh perusahaan menunjukkan bahwa masalah keagenan antara pengelola dengan pemilik perusahaan dapat teratasi sehingga kemungkinan perusahaan mengalami konflik keagenan akan semakin kecil dan hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan semakin terhindar dari kondisi *financial distress*. Menurut Li *et al* (2008) dalam Agustina, dkk (2015), rumus yang digunakan untuk mengukur *agency cost* dengan *administrative ratio*, yaitu:

$$\text{Administrative Ratio} = \frac{\text{Administrative Expense}}{\text{Sales}}$$

Keterangan:

*Administrative Expense* = Biaya administrasi yang dikeluarkan perusahaan

*Sales* = Penjualan yang dicapai oleh perusahaan

Hasil penelitian Ayuningtias (2013) menunjukkan bahwa *agency cost* mempunyai pengaruh yang positif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Akan tetapi, hasil penelitian yang dilakukan oleh Agustina, dkk (2015) menyebutkan bahwa *agency cost* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap

kemungkinan terjadinya *financial distress*. Maka, hipotesis kelima yang dikembangkan berdasarkan uraian di atas adalah sebagai berikut:

Ha<sub>5</sub> = *Agency cost* yang diproksikan dengan *administrative ratio* berpengaruh terhadap *financial distress*.

## **2.10 Board of Commissioner**

Dewan komisaris berperan untuk mengawasi dan implementasi kebijakan direksi. Menurut Hanifah dan Purwanto (2013), dewan komisaris merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang diperlukan untuk mengurangi *agency problem* antara pemilik dan manajer sehingga timbul keselarasan kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajer. Komposisi dewan komisaris harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan yang efektif, tepat, dan cepat serta dapat bertindak secara independen. Ayuningtias (2013) juga mendukung pernyataan tersebut dengan mengatakan bahwa dewan komisaris merupakan organ perusahaan yang bertugas dan bertanggung jawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasehat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan *good corporate governance*.

Kecilnya jumlah dewan komisaris berarti fungsi pengawasan yang dijalankan dalam perusahaan tersebut relatif lebih lemah, dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai jumlah dewan komisaris yang banyak. Wardhani (2006) dalam Ayuningtias (2013) juga menambahkan bahwa semakin besar jumlah anggota dewan komisaris dalam perusahaan akan semakin baik sehingga dapat lebih efektif dalam memantau kinerja direksi untuk meningkatkan nilai perusahaan

sehingga perusahaan dapat terhindar dari kondisi kesulitan keuangan. Adapun menurut Ayuningtias (2013) mengukur *board of commissioner* dengan melihat jumlah dewan komisaris yang dimiliki perusahaan tersebut.

Hasil penelitian Ayuningtias (2013) menunjukkan bahwa *board of commissioner* memiliki pengaruh yang negatif terhadap *financial distress*. Mengingat tugas dari komisaris adalah menjalankan fungsi monitor terhadap kinerja direksi, berarti dari hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* cenderung memiliki fungsi pengawasan yang lemah jika dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Akan tetapi, untuk hasil penelitian yang dilakukan oleh Hanifah dan Purwanto (2013) menyatakan bahwa *board of commissioner* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian pernyataan tersebut, maka untuk hipotesis keenam adalah sebagai berikut:

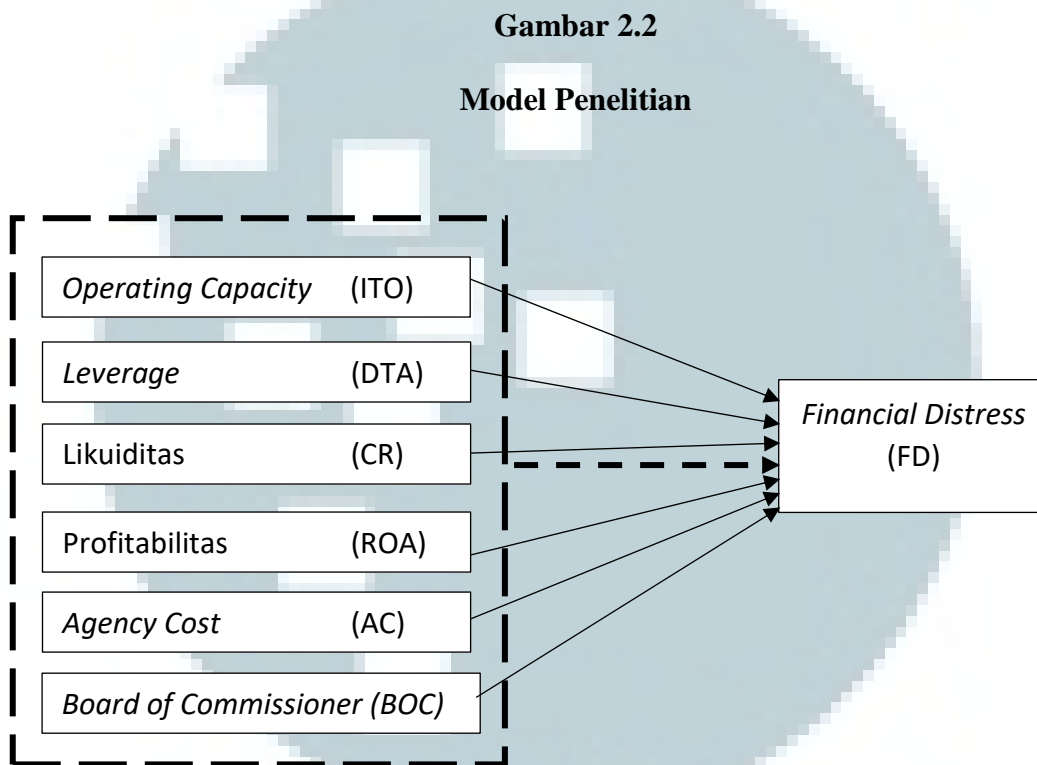
$H_{a6}$  = *Board of commissioner* yang diprosikan dengan jumlah dewan direksi berpengaruh terhadap *financial distress*.

UMMN



## 2.11 Model Penelitian

Berdasarkan uraian tersebut, maka model penelitian yang ingin diteliti adalah sebagai berikut:



UMMN