BAB II

TELAAH LITERATUR

2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Godfrey, *et al*., (2010) bahwa teori keagenan merupakan hubungan yang timbul ketika adanya kontrak antara satu pihak *(principal)* mengikutsertakan pihak lain *(agent)* untuk melaksanakan kegiatan untuk kepentingan *principal*. *Principal* memberikan wewenang kepada *agent* untuk mengambil keputusan (Godfrey,*et al*., 2010).

Pemberian kekuasaan ini juga mengartikan bahwa terjadinya kontrak antara prinsipal dan agen. Kuasa yang diterima oleh agen ini nantinya akan digunakan agen dalam mengelola perusahaan agar semakin baik sesuai dengan keinginan prinsipal. Agen yang lebih mengetahui informasi yang lebih baik mengenai perusahaan memungkinkan untuk melakukan tindakan yang tidak sesuai keinginan prinsipal untuk kepentingan perusahaan melainkan kepentingan sendiri (Febriyan, dan Prasetyo, 2019). Menurut Godfrey (2010) *agency problem* muncul ketika agen diyakinkan untuk berperilaku memaksimalkan kesejahteraan *principal*.

Menurut Arifin (2005: 7) dalam Laurenzia dan Sufiyanti (2015) salah satu penyebab terjadinya permasalahan agensi adalah adanya Informasi Asimetri *(Asymetric Information)*. *Asymetric Information* adalah informasi yang tidak seimbang yang disebabkan karena adanya distribusi informasi yang tidak sama

antara prinsipal dan agen. Dalam hal ini prinsipal seharusnya memperoleh informasi yang dibutuhkan dalam mengukur tingkat hasil yang diperoleh dari usaha agen, namun ternyata informasi tentang ukuran keberhasilan yang diperoleh oleh prinsipal tidak seluruhnya disajikan oleh agen. Akibatnya informasi yang diperoleh prinsipal kurang lengkap sehingga tetap tidak dapat menjelaskan kinerja agen yang sesungguhnya dalam mengelola kekayaan prinsipal yang telah dipercayakan kepada agen (Laurenzia dan Sufiyati, 2015).

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Hanifah dan Purwanto (2013) dalam Laurenzia dan Sufiyati (2015) terdapat 2 permasalahan yang ditimbulkan oleh adanya asimetri informasi tersebut, yaitu *adverse selection* dan *moral hazard. Adverse Selection* yaitu suatu keadaan dimana *principal* tidak dapat mengetahui apakah suatu keputusan diambil oleh agen benar-benar didasarkan atas informasi yang telah diperolehnya, atau terjadi sebagai sebuah kelalaian dalam tugas. *Moral hazard* yaitu permasalahan yang muncul jika agen tidak melaksanakan hal-hal yang disepakati bersama dalam kontrak kerja.

Masalah keagenan tersebut dapat meningkatkan biaya agensi (*agency cost*). Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Ambarwati (2014) dalam Sutra dan Mais (2019) mendefinisikan *agency cost* sebagai jumlah dari biaya yang dikeluarkan prinsipal untuk melakukan pengawasan terhadap agen. Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Godfrey (2010) membagi tiga *agency cost* yaitu:

1. *Monitoring costs* merupakan biaya untuk memantau perilaku agen. Biaya ini dikeluarkan oleh *principal* untuk mengukur, mengobservasi, dan mengendalikan tingkah laku agen. Contoh *monitoring costs* antara lain biaya audit, biaya penetapan kompensasi manajemen, pembatasan anggaran, dan aturan operasi.
2. *Bonding costs* merupakan biaya yang dikeluarkan oleh agen ketika mereka membuat dan menyesuaikan mekanisme untuk memberikan sinyal kepada principal untuk bertindak sesuai dengan kepentingan *principal* atau agen akan mengganti rugi kepada *principal* bila mereka gagal bertindak sesuai dengan kepentingan *principal*.
3. *Residual loss* merupakan biaya yang terjadi ketika aktivitas *monitoring* dan *bonding* tidak dapat sejalan dengan kepentingan principal dan agen karena tidak efektif dalam pelaksanaanya. Karena itu, biaya yang terkait dengan perbedaan kepentingan dikenal sebagai *residual loss.* Misalnya *residual loss* terjadi ketika agen menggunakan sumber daya perusahaan untuk kepentingan mereka sendiri.

Uraian tersebut memberi makna bahwa auditor merupakan pihak yang dianggap dapat menjembatani kepentingan pihak pemegang saham (*principal*) dengan pihak manajer (*agent*) dalam mengelola keuangan perusahaan (Setiawan, 2012) dalam (Sutra & Mais, 2019) termasuk menilai kelayakan strategi manajemen dalam upaya untuk mengatasi kesulitan keuangan perusahaan.

2.2 Laporan Keuangan

Pengukuran *financial distress* suatu perusahaan dapat dilakukan salah satunya dengan cara menganalisis laporan keuangan (Lienanda dan Ekadjaja, 2019). Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2018) berdasarkan PSAK 1, laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2018) berdasarkan PSAK 1, tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar penggunaan laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomik. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, laporan keuangan menyajikan informasi mengenai entitas yang meliputi:

a. Aset;
b. Liabilitas;
c. Ekuitas;
d. Penghasilan dan beban, termasuk keuntungan dan kerugian;
e. Kontribusi dari dan distribusi kepada pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik; dan
f. Arus kas.

Dengan menganalisis laporan keuangan, dapat menjadi dasar untuk mengukur kesehatan suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan yang ada dalam laporan keuangan tersebut (Lienanda dan Ekadjaja, 2019).

Laporan keuangan juga akan memberikan informasi tentang kelemahan dan kekuatan yang dimiliki perusahaan. Laporan keuangan tidak akan memberikan makna jika tidak dilakukan analisis lebih jauh terhadap angka-angka yang tersaji dalam laporan keuangan. Angka-angka dalam laporan keuangan akan saling berhubungan sehingga membentuk rasio keuangan (Pulungan, 2017).

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2018) berdasarkan PSAK 1, laporan keuangan lengkap terdiri dari:

a. Laporan posisi keuangan pada akhir periode;
b. Laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain selama periode;
c. Laporan perubahan ekuitas selama periode;
d. Laporan arus kas selama periode;
e. Catatan atas laporan keuangan, berisi kebijakan akuntansi yang signifikan dan informasi penjelasan lain; e.a informasi komparatif mengenai periode terdekat sebelumnya sebagaimana ditentukan dalam paragraf 38 dan 38A; dan
f. Laporan posisi keuangan pada awal periode terdekat sebelumnya ketika entitas menerapkan suatu kebijakan akuntansi secara retrospektif atau membuat penyajian kembali pos-pos laporan keuangan, atau ketika entitas

mereklasifikasi pos-pos dalam laporan keuangannya sesuai dengan paragraf 40A-40D.

Laporan posisi keuangan, melaporkan aset, kewajiban, dan ekuitas perusahaan pada tanggal tertentu. Laporan posisi keuangan menyediakan informasi tentang sifat dan jumlah investasi dalam sumber daya perusahaan, kewajiban pada kreditor, dan ekuitas dalam sumber daya bersih (Kieso, *et al*., 2018). Berikut elemen dari laporan posisi keuangan menurut Kieso, et al., (2018):

1. *Asset*

   Sumber daya yang dikendalikan oleh perusahaan sebagai akibat kejadian masa lampau dan darimana manfaat ekonomi masa yang akan datang diharapkan mengalir ke perusahaan.

2. *Liability*

   Kewajiban entitas saat ini timbul dari peristiwa masa lalu, penyelesaiannya diharapkan menghasilkan keluarnya sumber daya entitas yang mewujudkan manfaat ekonomi.

3. *Equity*

   Nilai sisa yang berasal dari aset entitas dikurangi dengan semua kewajiban.

Menurut Kieso, *et al*., (2018) laporan laba rugi merupakan laporan yang mengukur keberhasilan operasi perusahaan untuk periode tertentu. Komunitas bisnis dan investasi menggunakan *income statement* untuk menentukan keuntungan, nilai investasi, dan kelayakan kredit. Berikut komponen yang ada pada *income statement* menurut Kieso, *et al*.,(2018):

1. *Sales or Revenue Section.* Menyajikan penjualan, diskon, *allowances*, retur, dan informasi lain yang terkait. Tujuannya adalah untuk mencari jumlah bersih dari penjualan.
2. *Cost of Goods Sold Section.* Menampilkan harga pokok penjualan untuk memproduksi penjualan.

   Gross Profit. Penjualan dikurang harga pokok penjualan.
3. *Selling Expenses*. Melaporkan beban yang timbul berasal dari usaha perusahaan untuk melakukan penjualan.
4. *Administrative or General Expenses*. Melaporkan beban terkait administrasi umum.
5. *Other Income and Expense*. Termasuk transaksi lain yang tidak cocok untuk dimasukkan ke dalam kategori pendapatan dan beban yang ada. Hal yang dilaporkan pada bagian ini contohnya adalah penurunan nilai aset, pendapatan sewa, pendapatan dividen, dan pendapatan bunga.

   Income from Operations. Hasil perusahaan yang berasal dari operasi normal.
6. *Financing Costs*. Item yang terpisah yang mengidentifikasikan biaya untuk kegiatan pendanaan perusahaan seperti biaya bunga.

   Income before Income Tax. Total Pendapatan sebelum pendapatan pajak.
7. *Income Tax*. Bagian singkat yang melaporkan pajak yang dikenakan kepada perusahaan atas keuntungannya.

   Income from continuing Operations. Hasil perusahaan sebelum adanya keuntungan atau kerugian atas usaha kegiatan yang dihentikan. Bila

perusahaan tidak memiliki adanya keuntungan atau kerugian atas usaha kegiatan yang dihentikan, bagian ini tidak dilaporkan dan jumlah dilaporkan sebagai *net income*.

8. *Discontinued Operations*. Hasil keuntungan atau kerugian yang berasal dari atas penghentian komponen perusahaan.

   Net Income. Nilai bersih dari kinerja perusahaan selama satu periode.

Retained earnings statement atau *statement of changes in equity* meringkaskan perubahan saldo laba untuk jangka waktu tertentu. Informasi yang diberikan oleh pernyataan ini mengindikasikan alasan saldo laba bertambah atau berkurang selama periode. Jika ada kerugian bersih, maka dikurangkan dengan dividen di laporan perubahan ekuitas (Weygandt, 2019).

Menurut Martini, dkk (2012:9) dalam Pulungan, *et al* (2017), secara umum tujuan laporan keuangan untuk:

a. Memberikan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu entitas yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.
b. Menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen *(stewardship)* dan pertanggungjawaban sumber daya yang dipercayakan kepadanya.
c. Memenuhi kebutuhan bersama sebagian besar pemakai.
d. Menyediakan pengaruh keuangan dari kejadian di masa lalu.

2.3 Going Concern

Menurut Belkaoui (2006:271) dalam Firdaus (2017), *going concern* adalah dalil yang menyatakan bahwa suatu entitas akan menjalankan terus operasinya dalam jangka waktu yang cukup lama untuk mewujudkan proyeknya, tanggung jawab, serta aktivitas-aktivitasnya yang tiada henti. Dalil ini memberi gambaran bahwa entitas diharapkan untuk beroperasi dalam jangka waktu yang tidak terbatas atau tidak diarahkan menuju arah likuidasi. Suatu operasi yang berlanjut dan berkesinambungan diperlukan untuk menciptakan suatu konsekuensi bahwa laporan keuangan yang terbit pada suatu perioda mempunyai sifat sementara, sebab masih merupakan suatu rangkaian laporan keuangan yang berkelanjutan (Firdaus, 2017).

Berdasarkan SA 570, berdasarkan asumsi kelangsungan usaha, suatu entitas dipandang bertahan dalam bisnis untuk masa depan yang dapat diprediksi (IAPI, 2013). Menurut Purba (2009:21) dalam Kesumojati, *et al*.,(2017) asumsi going concern adalah salah satu asumsi yang dipakai dalam menyusun laporan keuangan suatu entitas ekonomi. Menurut Purba (2009:48) dalam Wijaya, *et al*., (2019), tujuan dari penyusunan laporan keuangan, yaitu untuk menyajikan informasi keuangan yang dapat dipahami, relevan, netral, dapat diversifikasi, tepat waktu, memiliki daya banding, dan lengkap untuk pengambilan keputusan keuangan.

Menurut Hery (2009) dalam Sean dan Viriany (2016) mengemukakan asumsi *going concern* adalah bahwa perusahaan didirikan dengan maksud untuk tidak dilikuidasi (dibubarkan) dalam jangka waktu dekat, akan tetapi perusahaan

diharapkan akan tetap beroperasi (*exist)* dalam jangka waktu yang tidak terbatas. Sedangkan menurut Rahman (2013) dalam Sean dan Viriany (2016) mengemukakan bahwa asumsi *going concern* merupakan salah satu asumsi dasar akuntansi untuk entitas bisnis. Uraian tersebut menjelaskan bahwa asumsi *going concern* merupakan suatu hal yang penting dalam praktik akuntansi di sebuah entitas bisnis atau perusahaan (Sean dan Viriany, 2016).

Menurut Altman dan McGough (1974) masalah *going concern* terbagi dua, yaitu masalah keuangan yang meliputi kekurangan (defisiensi) likuiditas, defisiensi ekuitas, penunggakan hutang, kesulitan memperoleh dana serta masalah operasional usaha yang meliputi kerugian usaha terus menerus, prospek pendapatan yang meragukan, kemampuan usaha terancam dan pengendalian yang lemah atas usaha (Firdaus, 2017).

Menurut Wijaya, *et al*., (2019) opini *audit going concern* adalah opini audit yang dikeluarkan oleh auditor mengenai kemampuan suatu entitas dalam mempertahankan kelangsungan usahanya. Dalam laporan tahunan opini audit *going concern* diberikan setelah paragraf pendapat. Laporan keuangan konsolidasi terlampir disusun dengan anggapan bahwa perusahaan akan melanjutkan operasinya sebagai entitas yang berkemampuan untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya *(going concern)* (Kurnia & Mella, 2018).

Menurut Miraningtyas dan Yudowati (2019) opini audit *going concern* diberikan oleh auditor untuk memastikan apakah perusahaan mampu mempertahankan kelangsungan usahanya atau tidak, opini audit *going concern*

sangat berguna bagi investor untuk membantu proses pengambilan keputusan investasi. Menurut McKeown, *et al.*, (1991) dalam (Rahim, 2016) menyatakan semakin buruk kondisi perusahaan maka akan semakin besar kemungkinan pengungkapan opini audit *going concern*, begitu pula sebaliknya. Auditor dalam memberikan opini audit harus berdasarkan kondisi perusahaan yang sesungguhnya sebagai bentuk tanggungjawabnya ke publik yang memanfaatkan hasil opini audit tersebut. Sehingga diharapkan opini audit tidak memberikan informasi yang merugikan dan menyesatkan bagi pengguna laporan keuangan, seperti para investor yang akan membuat keputusan berinvestasi (Nursari dan Maria, 2015) dalam (Byusi dan Achyani, 2017).

Berdasarkan SA 570 menurut IAPI (2013) contoh-contoh peristiwa atau kondisi yang dapat menyebabkan keraguan tentang asumsi kelangsungan usaha:

1. Keuangan:
    a. Posisi liabilitas bersih atau liabilitas lancar bersih.
    b. Pinjaman dengan waktu pengembalian tetap mendekati jatuh temponya tanpa prospek yang realistis atas pembaruan atau pelunasan; atau pengendalian yang berlebihan pada pinjaman jangka pendek untuk mendanai aset jangka panjang.
    c. Indikasi penarikan dukungan keuangan oleh kreditor.
    d. Arus kas operasi yang negatif, yang diindikasikan oleh laporan keuangan historis atau prospektif.
    e. Rasio keuangan utama yang buruk.

f. Keuangan operasi yang substansial atau penurunan signifikan dalam nilai aset yang digunakan untuk menghasilkan arus kas.

g. Dividen yang sudah lama terutang atau yang tidak berkelanjutan.

h. Ketidakmampuan untuk melunasi kreditur pada tanggal jatuh tempo.

i. Ketidakmampuan untuk mematuhi persyaratan perjanjian pinjaman.

j. Perubahan transaksi dengan pemasok, yaitu transaksi kredit menjadi transaksi tunai ketika pengiriman.

k. Ketidakmampuan untuk memperoleh pendanaan untuk pengembangan produk baru yang esensial atau investasi esensial lainnya.

2. Operasi:

a. Intensi manajemen untuk melikuidiasi entitas atau untuk menghentikan operasinya.

b. Hilangnya manajemen kunci tanpa penggantian.

c. Hilangnya suatu pasar utama, pelanggan utama, wara laba, lisensi, atau pemasok utama.

d. Kesulitan tenaga kerja.

e. Kekurangan penyediaan barang/bahan.

f. Munculnya kompetitor yang sangat berhasil.

3. Lain-lain:

a. Ketidakpatuhan terhadap ketentuan permodalan atau ketentuan statutori lainnya.

b. Perkara hukum yang dihadapi entitas yang jika berhasil dapat mengakibatkan tuntutan kepada entitas yang kemungkinan kecil dapat dipenuhi oleh entitas.

c. Perubahan dalam peraturan perundang-undangan atau kebijakan pemerintah yang diperkirakan akan memberikan dampak buruk bagi entitas.

d. Kerusakan aset yang diakibatkan oleh bencana alam yang tidak diasuransikan atau kurang diasuransikan.

Menurut Lie, *et al*., (2016) opini auditor atas keraguan kelangsungan hidup perusahaan disebut opini *going concern.* Berdasarkan SA 570 menurut IAPI (2013), berikut pedoman dalam penggunaan opini audit untuk *going concern*:

1. Jika auditor menyimpulkan bahwa penggunaan asumsi kelangsungan usaha sudah tepat sesuai dengan kondisinya, tetapi terdapat suatu ketidakpastian material, maka auditor harus menentukan apakah laporan keuangan:

   a. Menjelaskan secara memadai peristiwa atau kondisi utama yang dapat menyebabkan keraguan signifikan atas kemampuan entitas untuk mempertahankan kelangsungan usahanya dan rencana manajemen untuk menghadapi peristiwa atau kondisi tersebut; dan

   b. Mengungkapkan secara jelas bahwa terdapat ketidakpastian material yang terkait dengan peristiwa atau kondisi yang dapat menyebabkan keraguan signifikan atas kemampuan entitas untuk mempertahankan kelangsungan usahanya dan, oleh karena itu, entitas tersebut kemungkinan tidak mampu

untuk merealisasikan asetnya dan melunasi liabilitasnya dalam kegiatan bisnis normal.

2. Jika pengungkapan yang memadai dicantumkan dalam laporan keuangan, maka auditor harus menyatakan suatu opini tanpa modifikasian dan mencantumkan suatu paragraf Penekanan Suatu Hal dalam laporan auditor untuk:
   a. Menekankan keberadaan suatu ketidakpastian material yang berkaitan dengan peristiwa atau kondisi yang dapat menyebabkan keraguan signifikan atas kemampuan entitas untuk mempertahankan kelangsungan usahanya; dan
   b. Mengarahkan perhatian pada catatan atas laporan keuangan yang mengungkapkan hal-hal yang dirujuk dalam poin 1.
3. Jika pengungkapan yang memadai tidak dicantumkan dalam laporan keuangan, maka auditor harus menyatakan suatu opini wajar dengan pengecualian atau opini tidak wajar, sesuai dengan kondisinya.
4. Jika laporan keuangan telah disusun berdasarkan suatu basis kelangsungan usaha, tetapi menurut pertimbangan auditor, penggunaan asumsi kelangsungan usaha dalam laporan keuangan oleh manajemen adalah tidak tepat, maka auditor harus menyatakan suatu opini tidak wajar.
5. Dalam kondisi tertentu, auditor dapat meyakini bahwa perlu meminta manajemen untuk membuat atau memperluas penilaiannya. Jika manajemen tidak bersedia untuk melakukan hal tersebut, maka auditor dapat menyatakan suatu opini wajar dengan pengecualian atau opini tidak menyatakan pendapat

dalam laporan auditor, karena tidak mungkin bagi auditor untuk memperoleh bukti audit yang cukup dan tepat tentang penggunaan asumsi kelangsungan usaha dalam penyusunan laporan keuangan, seperti bukti audit tentang adanya rencana yang telah disiapkan oleh manajemen atau adanya faktor-faktor mitigasi lainnya.

2.4 Financial Distress

Financial distress merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis. *Financial distress* dapat disebabkan oleh faktor internal dan eksternal perusahaan. Faktor internal diantaranya kesulitan arus kas, besarnya jumlah utang, kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun. Faktor eksternalnya adalah dapat berupa kenaikan tingkat bunga pinjaman (Yustika, 2015). Selain itu, menurut (Widiyawati, dkk, 2015) *financial distress* dimulai dari ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas.

Menurut Brigham dan Gapenski (1994) dalam Febriyan dan Prasetyo (2019) ada beberapa definisi *financial distress* sesuai tipenya, yaitu:

1. *Economic Failure*

   Economic Failure adalah keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya, termasuk *cost of capital*. Bisnis dapat melanjutkan operasinya sepanjang kreditur mau menyediakan

modal dan pemiliknya mau menerima tingkat pengembalian (*rate of return*) di bawah pasar. Meskipun tidak ada suntikan modal baru saat aset tua sudah harus diganti, perusahaan dapat juga menjadi sehat secara ekonomi.

2. *Business Failure*

   Kegagalan bisnis didefinisikan sebagai bisnis yang menghentikan operasi dengan akibat kerugian kepada kreditur.

3. *Technical Insolvency*

   Sebuah perusahaan dikatakan dalam keadaan *technical insolvency* jika tidak dapat memenuhi kewajiban lancar ketika jatuh tempo. Ketidakmampuan membayar hutang secara teknis menunjukkan kekurangan likuiditas yang sifatnya sementara, yang jika diberi waktu, perusahaan mungkin dapat membayar hutangnya dan *survive*. Di sisi lain, jika *technical insolvency* adalah gejala awal kegagalan ekonomi, ini mungkin menjadi perhentian pertama menuju bencana keuangan (*financial disaster*).

4. *Insolvency in Bankruptcy*

   Sebuah perusahaan dikatakan dalam keadaan *insolvency in bankruptcy* jika nilai buku hutang melebihi nilai pasar aset. Kondisi ini lebih serius daripada *technical insolvency* karena, umumnya, ini adalah tanda *economic failure*, dan bahkan mengarah kepada likuidasi bisnis. Perusahaan yang dalam keadaan *insolvent in*

bankruptcy tidak perlu terlibat dalam tuntutan kebangkrutan secara hukum.

5. *Legal Bankruptcy*

   Perusahaan dikatakan bangkrut secara hukum jika telah diajukan tuntutan secara resmi dengan undang-undang.

Menurut Hani (2015) bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* ditandai dengan adanya penurunan aset dan penjualan, perolehan laba dan profitabilitas yang semakin rendah, berkurangnya modal kerja, dan tingkat hutang yang semakin tinggi. Menurut Ratna dan Marwati (2018) ada beberapa indikator untuk mengetahui tanda-tanda kesulitan keuangan yang dilihat dari pihak internal perusahaan yaitu:

a. Turunnya volume penjualan karena ketidakmampuan manajemen dalam menerapkan kebijakan dan strategi.
b. Turunnya kemampuan perusahaan dalam mencetak keuntungan.
c. Ketergantungan terhadap utang sangat besar.

Sebaliknya, beberapa indikator untuk mengetahui tanda-tanda kesulitan keuangan yang dilihat dari pihak eksternal yaitu:

a. Penurunan jumlah deviden yang dibagikan kepada pemegang saham selama beberapa periode berturut-turut
b. Penurunan laba secara terus menerus dan perusahaan mengalami kerugian.
c. Ditutup atau dijualnya satu atau lebih unit usaha.
d. Pemecatan pegawai secara besar-besaran.

e. Harga dipasar mulai menurun terus menerus.

Menurut Altman, *et al*., (2019) banyak faktor yang berkontribusi tinggi terhadap kegagalan perusahaan, alasan umum terjadinya kegagalan perusahaan:

1. Performa operasional yang buruk dan tingginya *financial leverage*

   Sebuah perusahaan yang performa operasionalnya buruk mungkin dihasilkan dari banyaknya faktor seperti buruknya pengeksekusian akuisisi, kompetisi internasional, *overcapacity*, saluran baru kompetisi di industri yang sama, dan *cyclical industries*. Tingginya *financial leverage* memperburuk efek dari buruknya performa operasional atas kemungkinan kegagalan perusahaan.

2. Kurangnya teknologi inovasi

   Teknologi inovasi membuat kejutan negatif pada perusahaan yang tidak melakukan inovasi.

3. *Liquidity and funding shock*

   Sebuah potensial risiko pendanaan dikenal sebagai risiko berputar yang diterima meningkatkan perhatian akademik dan praktisi.

4. Tingkat pembentukan bisnis baru yang relatif tinggi dalam periode tertentu

   Formasi bisnis baru biasanya berdasarkan atas optimis tentang masa yang akan datang.

5. *Deregulation of key industries*

   Deregulasi menghilangkan proteksi atas *cover* industri yang diatur dan mendorong sejumlah besar perusahaan yang masuk dan keluar.

6. Liabilitas yang tidak terduga

Banyak perusahaan yang gagal karena *off-balance sheet* kontijensi liabilitas yang mendadak menjadi material liabilitas *off-balance sheet*.

Menurut Nariman (2016), salah satu metode yang digunakan dalam memprediksi kebangkrutan adalah Altman *Z-Score*, dimana analisis kebangkrutan Z-Score menghitung nilai dari beberapa rasio keuangan yang dimasukkan ke dalam suatu persamaan. Dalam penelitian ini, Altman Z-Score yang digunakan adalah *Altman Z score* revisi untuk perusahaan tertutup maupun perusahaan *go public* (Firdausia, 2017). Fungsi diskriminan model Altman (1983) adalah sebagai berikut menurut Altman, *et al* (2019):

$$Z' = 0{,}717X_1 + 0{,}847X_2 + 3{,}107X_3 + 0{,}420X_4 + 0{,}998X_5$$

Keterangan:

X_1 : *Working Capital to Total Assets*

X_2 : *Retained Earning to Total Assets*

X_3 : *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets*

X_4 : *Market Value of Equity to Book Value of Debt*

X_5 : *Sales to Total Assets*

Menurut Andriawan dan Salean (2016), ada lima rasio *Z-Score* tersebut antara lain *Working Capital to Total Assets Ratio, Retained Earning to Total Assets Ratio, Earning Before Interest and Taxes to Total Assets, Market Value of Equity to Book Value of Debt Ratio dan Sales to Total Assets Ratio.*

Working *Capital to Total Assets Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan dengan membandingkan aktiva likuid bersih dengan total aktiva (Nariman, 2016). Modal kerja bersih diperoleh dengan cara aktiva lancar dikurangi dengan kewajiban lancar (Kakauhe dan Pontoh, 2017). Menurut Nariman (2016), *working capital to total Assets* menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan:

Working Capital : *Current Assets – Current Liabilities*

Total Assets : Total Aset

Modal kerja bersih yang negatif kemungkinan besar akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya karena tidak tersedianya aset lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut. Sebaliknya, perusahaan dengan modal kerja bersih yang bernilai positif jarang sekali menghadapi kesulitan dalam melunasi kewajibannya (Kakauhe dan Pontoh, 2017).

Menurut IAI (2018), entitas mengklasifikasikan aset sebagai aset lancar, jika:

a. Entitas memperkirakan akan merealisasikan aset, atau memiliki intensi untuk menjual atau menggunakannya, dalam siklus operasi normal;

b. Entitas memiliki aset untuk tujuan diperdagangkan;
c. Entitas memperkirakan akan merealisasi aset dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan; atau
d. Aset merupakan kas atau setara kas (sebagaimana didefinisikan dalam PSAK 2: Laporan Arus Kas), kecuali aset tersebut dibatasi pertukaran atau penggunaannya untuk menyelesaikan liabilitas sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan.

Menurut IAI (2018) aset tetap adalah aset berwujud yang:

a. Dimiliki untuk digunakan dalam produksi atau penyediaan barang atau jasa, untuk direntalkan kepada pihak lain, atau untuk tujuan administratif; dan
b. Diperkirakan untuk digunakan selama lebih dari satu periode.

Retained Earning to Total Assets Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas kumulatif perusahaan dengan mengukur akumulasi laba selama perusahaan beroperasi (Nariman, 2016). Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva (Kakauhe dan Pontoh,2017). Menurut Seventeen (2019), rumus yang digunakan untuk mengukur *Retained Earning to Total Assets* adalah:

$$\textit{Retained Earning to Total Assets} = \frac{\textit{Retained Earning}}{\textit{Total Asset}}$$

Keterangan:

Retained Earning : Saldo Laba

Total Asset : Total Aset

Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham (Kakauhe dan Pontoh, 2017).

Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets merupakan rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan, yang dihitung dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak dengan membagi total aktiva (Nariman, 2016). Menurut Seventeen (2019), rumus yang digunakan untuk mengukur *Earnings Before Interest and Taxes* adalah:

$$\textit{Earnings Before Interest and Taxes} = \frac{EBIT}{Total\ Asset}$$

Keterangan:

EBIT : Pendapatan sebelum bunga dan pajak

Total Asset : Total Aset

Market Value of Equity to Book Value of Debt Ratio, rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi dari nilai pasar

modal sendiri (Kakauhe dan Pontoh, 2017). Rasio ini untuk mengukur permintaan dan penawaran terhadap harga saham yang dibandingkan dengan nilai buku utang. Menurut Kakauhe dan Pontoh (2017), nilai pasar ekuitas diperoleh dengan mengalikan jumlah lembar saham biasa yang beredar dengan harga pasar per lembar saham biasa. Nilai buku hutang diperoleh dengan menjumlahkan kewajiban lancar dengan kewajiban jangka panjang. Rumus yang digunakan untuk mengukur *Market Value of Equity to Book Value of Debt Ratio* menurut Widiyawati, dkk (2015):

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

Keterangan:

Market Value of Equity : Nilai pasar ekuitas

Book Value of Debt : Nilai buku hutang

Menurut IAI (2018) entitas mengklasifikasikan liabilitas sebagai liabilitas jangka pendek jika:

a. Entitas memperkirakan akan menyelesaikan liabilitas tersebut dalam siklus operasi normal;
b. Entitas memiliki liabilitas tersebut untuk tujuan diperdagangkan;
c. Liabilitas tersebut jatuh tempo untuk diselesaikan dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan; atau

d. Entitas tidak memiliki hak tanpa syarat untuk menangguhkan penyelesaian liabilitas selama sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan.

Entitas mengklasifikasikan liabilitas yang tidak termasuk dalam kriteria diatas sebagai liabilitas jangka panjang.

Sales to Total Assets Ratio, rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam menghadapi kondisi persaingan dan mengukur efektifitas kinerja manajemen perusahaan dalam menggunakan seluruh harta perusahaan dalam rangka menghasilkan penjualan bersih dalam operasional perusahaan (Nariman, 2016). Rasio ini menunjukkan apakah perusahaan menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktivanya. Rasio ini mencerminkan efisiensi manajemen dalam menggunakan keseluruhan aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan dan mendapatkan laba (Kakauhe dan Pontoh, 2017). Menurut Seventeen (2019) rumus yang digunakan untuk mengukur *sales to total assets ratio* adalah:

$$\textit{Sales to total assets ratio} = \frac{\textit{Sales}}{\textit{Total Asset}}$$

Keterangan:

Sales : Penjualan

Total Asset : Total Aset

Dalam model tersebut, terdapat kriteria penilaian dari kelima rasio sebagai berikut (Hikmah dan Afridola, 2019):

a. *Z-Score* > 2,99 dikategorikan sebagai perusahaan yang sehat sehingga tidak mengalami kesulitan keuangan.
b. 1,81 < *Z-Score* < 2,99 berada di daerah abu-abu sehingga dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan namun memungkinkan terselamatkan dan kemungkinan bangkrut sama besarnya tergantung keputusan kebijaksanaan manajemen perusahaan sebagai pengambil keputusan.
c. *Z-Score* < 1,81 dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan yang sangat besar dan beresiko tinggi sehingga kemungkinan bangkrutnya sangat besar.

2.5 Likuiditas

Menurut Kieso, *et al*., (2018) likuiditas menjelaskan jumlah waktu yang diharapkan untuk berlalu sampai aset yang direalisasikan atau diubah menjadi *cash* atau sampai kewajiban yang harus dibayarkan. Likuiditas menunjukkan kemampuan jangka pendek perusahaan untuk melunasi kewajibannya pada saat jatuh tempo (Lienanda dan Ekadjaja, 2019). Menurut Pulungan, *et al.*, (2017), likuiditas merupakan kemampuan untuk mengubah aktiva menjadi kas atau kemampuan untuk memperoleh kas.

Menurut Kieso, *et al*., (2018) rasio likuiditas terdiri dari berbagai macam rasio yaitu, *current ratio, quick or acid-test ratio,* dan *current cash debt coverage*. Dalam penelitian ini, likuiditas diproksikan dengan menggunakan *current ratio*. Menurut Weygandt, *et al* (2019), *current ratio* merupakan salah satu ukuran likuiditas. Menurut Erayanti (2019) *current ratio* merupakan indikator yang dipakai secara luas, dengan alasan selisih lebih aset lancar di atas hutang lancar merupakan suatu jaminan terhadap kemungkinan rugi yang timbul dari usaha dengan cara merealisasikan aset lancar non-kas menjadi kas. Menurut Kieso, *et al*., (2018) *current ratio* mengukur kemampuan perusahaan membayar hutang jangka pendeknya menggunakan aset lancarnya. Menurut (Febriyan dan Prasetyo, 2019), perusahaan yang likuid akan memiliki *current ratio* diatas satu. Namun, *current ratio* yang terlalu tinggi juga tidak baik bagi perusahaan karena menunjukkan adanya pengelolaan uang kas yang buruk karena banyaknya uang kas yang menganggur (Febriyan dan Prasetyo, 2019). Menurut Kieso, *et al*., (2018) rumus *current ratio* adalah:

$$\textit{Current Ratio} = \frac{\textit{Current Assets}}{\textit{Current Liabilites}}$$

Keterangan:

Current Assets :Aset Lancar

Current Liabilities :Kewajiban Lancar

Menurut Pulungan, *et al*., (2017), faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat likuiditas, diantaranya:

a. Kekurangan modal kerja, dapat menimbulkan perusahaan *illikuid*. Terlalu besar kewajiban jangka pendek/kewajiban lancar bila dibandingkan dengan modal kerja, juga akan menyebabkan perusahaan dalam keadaan *illikuid*.
b. Kebijakan kredit yang dijalankan perusahaan, dapat juga menyebabkan *illikuid*. Syarat kredit penjual yang terlalu lunak, sehingga perputaran piutang lambat.
c. Modal kerja yang terlalu besar sehingga adanya sebagian dana yang menganggur, akibatnya perusahaan akan berada di dalam keadaan *over likuid*.
d. Kurang adanya manajemen keuangan yang baik dalam pengaturan keuangan, hal ini dapat menimbulkan *illikuid* atau *over likuid*.

Menurut Weygandt, *et al*., (2019) *current asset* adalah aset yang perusahaan ekspektasikan dapat dikonversikan ke dalam kas atau digunakan dalam periode yang lebih lama antara satu tahun atau satu siklus operasi. Selain itu, menurut Weygandt, *et al*., (2019) bahwa *current liabilities* adalah kewajiban yang harus dibayarkan perusahaan dalam periode yang lebih lama antara satu tahun atau satu siklus operasi. Menurut Kieso, *et.al*., (2018) dalam praktiknya, *current liabilities* biasanya dicatat dan dilaporkan dalam laporan posisi keuangan pada saat nilainya jatuh tempo secara penuh.

Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil (Yustika, 2015). Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil. Dengan demikian semakin rendah tingkat likuiditas, maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* (Pulungan, 2017). Selain itu, menurut Lienanda dan Ekadjaja (2019) perusahaan dapat dikatakan sedang mengalami *financial distress* apabila kewajibannya tidak dapat terpenuhi. Semakin besar nilai rasio *current ratio* maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* dikarenakan perusahaan memiliki sejumlah *asset* yang likuid seperti kas atau uang yang digunakan untuk melunasi utangnya dan membiayai kegiatan operasionalnya baik pada periode transaksi sehingga perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan maupun terancam kelangsungan usahanya (Muflihah, 2017).

Berdasarkan hasil penelitian Yustika (2015) menunjukkan bahwa likuiditas mempengaruhi *financial distress*. Begitu juga dengan penelitian Pulungan, *et al*., (2017), Ardian, *et al*., (2017) dan Syuhada, *et al*., (2020) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*. Berdasarkan hasil penelitian Lienanda dan Ekadjaja (2019) likuiditas berpengaruh secara negatif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian Widhiari dan Merkusiwati (2015) menyatakan bahwa rasio

likuiditas mampu mempengaruhi *financial distress* dengan arah negatif. Hasil penelitian Rahayu dan Sopian (2017) menunjukkan likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*. Menurut hasil penelitian Setyowati dan Sari (2019) likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian Chrissentia dan Syarief (2018) juga menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan hasil penelitian Srikalimah (2017) rasio likuiditas mempunyai pengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun berdasarkan hasil penelitian Febriyan dan Prasetyo (2019) menunjukkan tidak terdapat cukup bukti bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Carolina, *et al*., (2017) likuiditas tidak berpengaruh untuk memprediksi *financial distress*.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

Ha_1: Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress* yang diproksikan dengan *Z-score*.

2.6 *Leverage*

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka panjang maupun jangka pendek apabila perusahaan dilikuidiasi (Kasmir, 2015). *Leverage* merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana suatu perusahaan

bergantung pada hutang dalam pembiayaan melakukan kegiatan operasionalnya (Febriyan dan Prasetyo, 2019). Menurut Erayanti (2019) rasio *Leverage* yaitu menilai batasan perusahaan dalam meminjam uang. Menurut Chrissentia dan Syarief (2018) rasio *leverage* yang tinggi dapat menimbulkan risiko keuangan yang tinggi, dimana risiko ini timbul karena perusahaan harus menanggung bunga yang besar pula. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara keseluruhan utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas (Shanjaya dan Marlius, 2017) dalam (Erayanti, 2019).

Dalam penelitian ini, *leverage* diproksikan dengan *debt equity ratio*. Menurut Gitman dan Zutter (2015) *debt equity ratio* merupakan rasio untuk mengukur proporsi dari kewajiban dan ekuitas dalam membiayai aset perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar, hal ini sangat memungkinkan menurunkan kinerja perusahaan, karena tingkat ketergantungan dengan pihak luar semakin tinggi (Brigham dan Houston, 2009:98) dalam (Yudhistira, 2019). Setiap penggunaan hutang oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap risiko dan pengembalian (Kasmir, 2008) dalam Ardian, *et al* (2017). Rumus *Debt Equity Ratio* adalah sebagai berikut (Fraser dan Ormiston, 2016):

$$Debt\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ liabilities}{Stockholders'equity}$$

Keterangan:

Total Liabilities : Total Kewajiban

Stockholders' equity : Total Ekuitas Pemegang Saham

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2018) liabilitas merupakan kewajiban kini entitas yang timbul dari peristiwa masa lalu, yang penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya entitas yang mengandung manfaat ekonomik. Menurut Kieso, *et al*., (2018) menjelaskan liabilitas terdiri dari:

1. *Current Liabilities*

   Current liability merupakan kewajiban perusahaan yang pada umumnya terjadi pada dua kondisi, yaitu perkiraan akan selesai dalam siklus normal operasionalnya atau perkiraan akan selesai dalam waktu 12 bulan setelah pelaporan jatuh tempo. Dalam praktiknya, *current liabilities* biasanya dicatat dan dilaporkan dalam laporan posisi keuangan pada saat nilainya jatuh tempo secara penuh. Konsep ini termasuk:

   1. Utang yang timbul dari perolehan barang dan jasa: utang usaha, gaji dan upah karyawan, utang pajak penghasilan, dan lainnya.
   2. Penerimaan yang diterima dimuka atas pengiriman barang atau performa jasa, seperti *unearned rent revenue* atau *unearned subscription revenue*.
   3. Kewajiban lainnya yang dilikuidasi akan terjadi selama siklus operasional atau satu tahun, seperti porsi dari kewajiban jangka panjang yang harus dibayarkan dalam waktu dekat, kewajiban jangka pendek yang timbul karena pembelian peralatan, atau liabilitas yang diestimasi, seperti

kewajiban garansi. Seperti yang diindikasikan sebelumnya, kewajiban yang diestimasikan sering disebut dengan provisi.

2. *Non-Current Liabilities*

   Non-Current Liabilities merupakan kewajiban yang perusahaan perkirakan tidak dapat dilikuidasi dalam waktu satu tahun atau periode normal siklus operasional. Pada umumnya, *non-current liabilities* memiliki tiga tipe:

   1. Kewajiban yang timbul dari situasi pembiayaan tertentu, seperti penerbitan obligasi, *long-term lease obligations,* dan *long-term notes payable.*
   2. Kewajiban yang timbul dari operasional biasa dari perusahaan, seperti kewajiban pensiun dan kewajiban pajak tangguhan.
   3. Kewajiban yang tergantung pada keterjadian atau tidak terjadinya atas satu atau lebih kejadian untuk memastikan jumlah utang, atau pihak pembayar, tanggal utang, seperti garansi produk atau jasa, liabilitas lingkungan, dan restrukturisasi yang sering disebut provisi.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2018) ekuitas adalah hak residual atas aset entitas setelah dikurangi dengan seluruh liabilitas. Menurut Kieso, *et al*., (2018) bahwa *stockholders' equity* merupakan sebutan lain untuk ekuitas. Komponen ekuitas menurut Kieso, *et al*., (2018):

1. *Share capital*

   Share Capital merupakan nilai par atau nilai yang dinyatakan dari saham yang diterbitkan. Hal itu termasuk saham biasa dan saham preferen.

2. *Share premiums*

Share premiums merupakan kelebihan jumlah dari yang dibayarkan di atas nilai par.

3. *Retained earnings*

   Retained earnings merupakan pendapatan perusahaan yang tidak didistribusikan.

4. *Accumulated other comprehensive income*

   Accumulated other comprehensive income merupakan jumlah agregat item pendapatan komprehensif lain.

5. *Treasury shares*

   Treasury shares merupakan jumlah saham biasa yang dibeli kembali.

6. *Non-controlling interest (minority interest)*

   Non-controlling interest (minority interest) merupakan bagian dari ekuitas anak perusahaan yang tidak dimiliki oleh perusahaan pelapor.

Analisis *leverage* diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang (jangka pendek dan jangka panjang). Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini berisiko akan terjadinya kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki. Dengan demikian semakin tinggi *leverage*, maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* (Pulungan, 2017).

Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk ke dalam kategori *extrem leverage* yaitu perusahaan terjebak dalam hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban

hutang tersebut menurut Fahmi (2015) dalam Lienanda dan Ekadjaja (2019). Keadaan seperti ini terjadi ketika aset yang dimiliki tidak mencukupi untuk melunasi hutang karena hutangnya yang terlalu besar. Jika hal ini tidak diatasi dengan baik, maka potensi *financial distress* tidak dapat dihindarkan (Lienanda dan Ekadjaja, 2019).

Hasil penelitian Syuhada, *et al*., (2020) menunjukkan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian Lienanda dan Ekadjaja (2019) menunjukkan *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, hasil penelitian Srikalimah (2017) juga menunjukkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian Rahayu dan Sopian (2017) *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian Chrissentia dan Syarief (2018) variabel leverage memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian Laurenzia dan Sufiyati (2015) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Begitu juga dengan hasil penelitian Widhiari dan Merkusiwati (2015) rasio *leverage* tidak mampu mempengaruhi kemungkinan *financial distress*. Sejalan dengan hasil penelitian Carolina, *et al*., (2017) bahwa *leverage* tidak berpengaruh untuk memprediksi *financial distress*. Hasil penelitian Sutra dan Mais (2019) *leverage* tidak berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah:

$Ha_{2:}$ *Leverage* yang diproksikan dengan *debt equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* yang diproksikan dengan *Z-score*.

2.7 Ukuran Perusahaan

Menurut Febriyan dan Prasetyo (2019), ukuran perusahaan menjelaskan besar kecilnya suatu perusahaan. Menurut Wulandari dan Fitria (2019) ukuran perusahaan (*size*) merupakan suatu indikator yang menunjukkan kekuatan finansial perusahaan. Menurut Sujianto dalam Rahayu dan Sopian (2017) dalam Wulandari dan Fitria (2019) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan dari total aset dan jumlah penjualan. Dalam UU No. 20 Tahun 2008, kriteria ukuran perusahaan sebagai berikut:

1. Usaha Mikro
   a. Memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
   b. Memiliki hasil penjualan tahunan paling banyak Rp300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah).
2. Usaha Kecil
   a. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp500.000.000,00 (lima

ratus juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau

b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp2.500.000.000,00 (dua milyar lima ratus juta rupiah).

3. Usaha Menengah

a. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp10.000.000.000,00 (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau

b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp2.500.000.000,00 (dua milyar lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp50.000.000.000,00 (lima puluh milyar rupiah).

4. Usaha Besar

a. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp10.000.000.000,00 (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau

b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp50.000.000.000,00 (lima puluh milyar rupiah).

Perusahaan yang besar tentunya memiliki aset yang lebih banyak dibandingkan perusahaan kecil dalam memaksimalkan laba yang akan diperolehnya. Proksi untuk mengukur ukuran perusahaan dapat menggunakan jumlah karyawan, total aset, jumlah penjualan, dan kapitalisasi pasar. Namun

dalam menggunakan nilai-nilai seperti total aset dan jumlah penjualan, variabel akan sangat besar yang bisa mencapai milyar ataupun triliun. Untuk itu, nilai yang terlalu besar dapat disederhanakan dengan mentransformasikannya ke dalam logaritma natural (Febriyan dan Prasetyo, 2019). Menurut Ananto, *et al*., (2017), ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diproksikan dengan *logaritma natural* total aset. Menurut Febriyan dan Prasetyo (2019), rumus ukuran perusahaan dapat dilihat di bawah ini:

$$Firm\ Size = Ln(Total\ Asset)$$

Keterangan:

Firm Size :Ukuran Perusahaan

Ln (Total Asset) :*Logaritma Natural* Total Aset

Perusahaan menggunakan asetnya dalam melakukan aktivitas seperti proses produksi dan penjualan (Weygandt, *et al*., 2019). Menurut Kieso, *et al* (2018) aset diklasifikasikan menjadi dua:

1. *Current Assets* (Aset Lancar)

   Aset lancar merupakan kas dan aset lainnya yang perusahaan perkirakan untuk mengubah menjadi kas, menjual, menggunakan selama satu tahun atau siklus operasional, yang mana yang lebih lama. Aset lancar umumnya terdiri dari:

   1. *Cash* (Uang tunai)

Uang tunai umumnya dianggap terdiri dari mata uang dan giro (uang tersedia sesuai permintaan di lembaga keuangan).

2. *Receivables* (Piutang)

   Perusahaan harus dengan jelas mengidentifikasikan kerugian yang diantisipasikan karena tidak dapat tertagih, jumlah dan sifat dari *non-trade receivables* dan piutang manapun yang digunakan sebagai jaminan.

3. *Prepaid Expenses* (Biaya dibayar dimuka)

   Perusahaan memasukan biaya dibayar dimuka ke aset lancar jika akan menerima manfaat (biasanya jasa) dengan selama satu tahun atau siklus operasional, yang manapun yang lebih lama.

4. *Short-Term Investments*

   Perusahaan harus melaporkan *trading securities* sebagai aset lancar.

5. *Inventories* (Persediaan)

   Untuk menyajikan secara tepat, perusahaan mengungkapkan basis valuasi (*lower-of-cost-or-net- realizable value*) dan asumsi arus biaya barang yang digunakan (FIFO atau biaya rata-rata).

2. *Non-Current Assets* (Aset Tidak Lancar)

   Non-current assets merupakan aset yang tidak memenuhi definisi aset lancar.

   Non-current assets terdiri dari:

   1. *Long-Term Investments*

      Terdiri dari empat tipe:

1. Investasi pada sekuritas, seperti obligasi, saham biasa, atau wesel jangka panjang.
2. Investasi aset berwujud yang tidak digunakan dalam kegiatan operasional, seperti tanah untuk berspekulasi.
3. Investasi yang disisihkan pada dana khusus, seperti *sinking fund*, dana pensiun, atau *plant expansion fund*.
4. Investasi dalam perusahaan anak non konsolidasi atau asosiasi.

2. *Property, Plant, and Equipment*

   Property, Plant, and Equipment merupakan aset berwujud yang berumur lama digunakan dalam operasional bisnis sehari-hari. Aset ini terdiri dari properti fisik seperti tanah, bangunan, mesin, *furniture*, alat-alat, dan *wasting resources*. Dengan pengecualian tanah, perusahaan melakukan depresiasi atau deplesi pada aset tersebut.

3. *Intangible Assets* (Aset tidak berwujud)

   Aset tidak berwujud merupakan aset yang tidak memiliki unsur fisik dan bukan instrumen keuangan seperti paten, *copyrights, franchises, goodwill, trademarks, trade names*, dan *customer lists*.

4. *Other Assets*

   Dapat terdiri dari dana khusus, properti yang dimiliki untuk dijual, dan kas ditahan atau sekuritas.

Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar akan lebih kecil untuk mengalami kemungkinan kondisi *financial distress*. Dengan ini, dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan yang negatif terhadap

kondisi *financial distress*, karena semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan terjadinya *financial distress* karena perusahaan dinilai mampu untuk melunasi kewajiban di masa yang akan datang (Lienanda dan Ekadjaja, 2019).

Berdasarkan hasil penelitian Rahayu dan Sopian (2017) ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian Wulandari dan Fitria (2019) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadapa *financial distress*. Sedangkan hasil penelitian Susilawati, Sofianty, dan Sukarmanto (2017) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Begitu pula dengan hasil penelitian Setyowati dan Sari (2019) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berbeda dengan hasil penelitian Febriyan dan Prasetyo (2019) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian Ayu, *et al*., (2017) ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Sejalan dengan hasil penelitian Lienanda dan Ekadjaja (2019) ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian Amanda dan Tasman (2019) ukuran perusahaan yang diproksikan dengan Ln total aset tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap *financial distress*.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah:

$Ha_{3:}$ Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *logaritma natural* total *asset* berpengaruh positif terhadap *financial distress* yang diproksikan dengan *Z-score*.

2.9 Kepemilikan Institusional

Menurut Hadiprajitno dan Paramastri (2017) kepemilikan perusahaan secara umum dapat digolongkan menjadi dua yaitu kepemilikan institusi dan non institusi (pribadi). Menurut Suharso dan Retnoningsih (2014) dalam Christella dan Osesoga (2019), institusi adalah suatu hal mengenai lembaga atau bersifat kelembagaan. Ketika institusi memiliki sejumlah saham dalam sebuah perusahaan, biasanya institusi akan memantau perkembangan investasinya lebih secara profesional. Dengan adanya profesionalisme institusi untuk memantau perkembangan investasinya, maka tingkat pengendalian dan pengawasan di perusahaan akan semakin ketat. Dengan ketatnya pengendalian dan pengawasan yang dilakukan akan dapat menekan potensi terjadinya kecurangan oleh pihak manajemen (Purwatini, 2010) dalam (Hadiprajitno dan Paramastri, 2017). Menurut Gunawan dan Harjanto (2020) pengawasan terhadap kinerja manajemen oleh pihak institusional lebih efektif dibandingkan pengawasan yang dilakukan individu.

Menurut Haq, *et al*., (2016) kepemilikan institusional adalah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh badan hukum atau institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, reksadana, bank, dan institusi-institusi

lainnya. Menurut Hartas (2011) dalam Agusti (2013) dalam Widiasari dan Amanah (2019) kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja sebuah perusahaan, karena dalam hubungannya dengan fungsi *monitoring*, kepemilikan institusional diyakini memiliki kemampuan yang lebih baik dari pada kepemilikan individu. Kepemilikan institusional ini berperan sebagai *monitoring management* atau bentuk pengendalian terhadap perilaku pihak manajemen (Yudadibrata dan Soenarno, 2016). Tingginya kepemilikan oleh investor institusional akan mendorong aktivitas *monitoring* karena besarnya kekuatan voting mereka yang akan mempengaruhi kebijakan manajemen (Schleifer dan Vinshy, 1986) dalam (Wulandari dan Muliartha, 2019). Dengan adanya kepemilikan institusional, investor cenderung akan lebih percaya terhadap perusahaan tersebut (Haq, *et al*., 2016).

Menurut Purba dan Effendi (2019) kepemilikan institusional memiliki kelebihan antara lain:

1. Memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi.
2. Memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan.

Menurut Triwahyuningtias (2012) dalam Pandegirot, *et al*., (2019) kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dimiliki institusi dari keseluruhan saham yang beredar. Menurut Purba dan Muslih (2018) rumus kepemilikan institusional sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Total Jumlah Saham Beredar}}$$

Keterangan:

KI : Kepemilikan Institusional

Menurut Haryono, *et al*., (2017) dalam Purba dan Muslih (2019) kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki investor suatu perusahaan termasuk perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi dan dana pensiun yang dapat memaksimalkan pengawasan terhadap kinerja pada perusahaan. Menurut Weygandt, *et al*., (2019) saham beredar merupakan jumlah saham yang diterbitkan dan dimiliki oleh pemegang saham.

Kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang dapat mengurangi masalah dalam teori *agency* antara pemilik dan manajer sehingga timbul keselarasan kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajer. Sehingga tidak menimbulkan *agency cost* yang dapat menyebabkan kondisi kesulitan keuangan perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aset perusahaan, sehingga potensi kesulitan keuangan dapat diminimalkan karena perusahaan dengan kepemilikan institusional yang lebih besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen (Bodroastuti, 2009) dalam (Hakim, *et al*., 2020). Dengan demikian proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegah terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen (Fathonah, 2016). Menurut

Nashier dan Gupta (2016) dalam Prastiwi dan Dewi (2019) semakin besar kepemilikan institusional dalam perusahaan kinerja keuangan akan meningkat sehingga terhindar dari kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan.

Berdasarkan hasil penelitian Pranita dan Kristanti (2020) menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian Maryam dan Yuyetta (2019) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil penelitian Haq, *et al*., (2016) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*. Sejalan dengan hasil penelitian Khairuddin, *et al*., (2019) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian Setiawan, *et al*., (2017) menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian Pramudena (2017) menunjukkan kepemilikan institusional memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Berbeda dengan hasil penelitian Hakim, *et al*., (2020) yang menunjukkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sejalan dengan penelitian Ananto, *et al*., (2017), Damayanti dan Kusumaningtias (2020), Widiasari (2019) dan Pandegirot *et al*., (2019) bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah:

$Ha_{4:}$ Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *financial distress* yang diproksikan dengan *Z-score*.

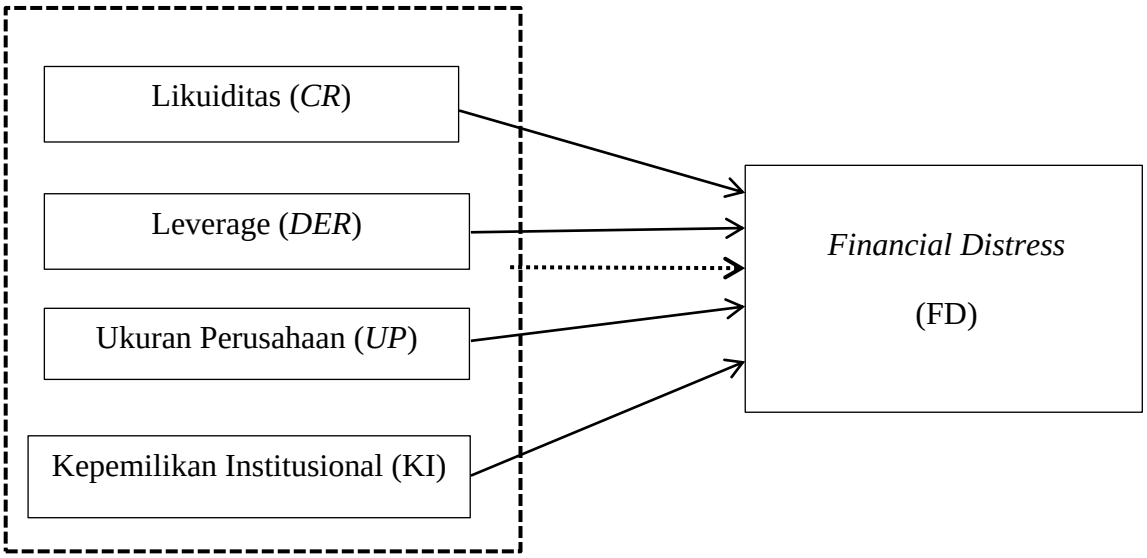
Berdasarkan hasil penelitian Rohmadini, Saifi, dan Darmawan (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terdapat pengaruh signifikan secara simultan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian Rahayu dan Sopian (2017) menunjukkan bahwa secara simultan likuiditas, *leverage, sales growth,* dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian Zhafirah dan Majidah (2019) menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dewan direksi, dan komisaris independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian Ramadhani (2019) bahwa secara simultan *operating capacity, sales growth*, dan arus kas operasi berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*. Berdasarkan penelitian Setyowati dan Sari (2019) likuiditas, operating capacity, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian Christine, *et al*., (2019) secara bersama-sama profitabilitas, *leverage*, total arus kas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan penelitian Syuhada, *et al*., (2020) bahwa hasil penelitian menunjukkan secara simultan likuiditas, *leverage*, profitabilitas, aktivitas, arus kas, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*. Selain itu, hasil penelitian Lusiana dan Indriyenni (2018) terdapat pengaruh yang signifikan antara *board composition*, *agency cost,* likuiditas, dan *leverage* secara bersama-sama terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil penelitian Pandegirot, *et al*., (2019) menunjukkan

bahwa *current ratio*, *institutional ownership*, *debt to asset ratio* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian Prastiwi dan Dewi (2019) secara simultan *managerial cost* dan struktur kepemilikan berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian Pranita dan Kristanti (2020) memperoleh hasil penelitian secara simultan bahwa variabel likuiditas, *leverage*, *sales growth*, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional memiliki hubungan pengaruh terhadap *financial distress*.

2.9 Model Penelitian

Gambar 2.1

Model Penelitian



Keterangan:

CR : *Current Ratio*

DER : *Debt Equity Ratio*

UP : Ukuran Perusahaan

KI : Kepemilikan Institusional